




3 1761 11653641 8









Digitized by the Internet Archive  
in 2023 with funding from  
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761116536418>







CA1  
Y/C11  
-B18



First Session  
Thirty-seventh Parliament 2001-02

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

## SENATE OF CANADA

## SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

# Banking, Trade and Commerce

# Banques et du commerce

*Chair:*

The Honourable E. LEO KOLBER

*Président:*

L'honorable E. LEO KOLBER

Thursday, April 25, 2002

Le jeudi 25 avril 2002

Issue No. 39

Fascicule n° 39

**Eleventh meeting on:**

Bill C-23, An Act to amend the Competition Act  
and the Competition Tribunal Act

**Onzième réunion concernant:**

Le projet de loi C-23, Loi modifiant la Loi sur la  
concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence

WITNESSES:  
(See back cover)

TÉMOINS:  
(Voir à l'endos)





THE STANDING SENATE COMMITTEE ON  
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

* Carstairs, P.C.	Kroft
(or Robichaud, P.C.)	* Lynch-Staunton
Di Nino	(or Kinsella)
Fitzpatrick	Meighen
Furey	Oliver
Hervieux-Payette, P.C.	Poulin
Kelleher, P.C.	Setlakwe

*\*Ex Officio Members*

(Quorum 4)

*Change of membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Furey substituted for that of the Honourable Senator Tunney (*April 19, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

L'honorable E. Leo Kolber, *président*

L'honorable David Tkachuk, *vice-président*

et

Les honorables sénateurs:

* Carstairs, c.p.	Kroft
(ou Robichaud, c.p.)	* Lynch-Staunton
Di Nino	(ou Kinsella)
Fitzpatrick	Meighen
Furey	Oliver
Hervieux-Payette, c.p.	Poulin
Kelleher, c.p.	Setlakwe

*\*Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modification de la composition du comité:*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée tel qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Furey substitué à celui de l'honorable sénateur Tunney (*Le 19 avril 2002*).



## MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, April 25, 2002  
(43)

[English]

The Standing Committee on Banking, Trade and commerce met at 11:05 a.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Di Nino, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Poulin, Setlakwe and Tkachuk (11).

*In attendance:* From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Law and Government Division: Mr. Geoff Kieley, Research Officer.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, February 5, 2002, the committee continued its examination of Bill C-23, An Act to amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act.

## WITNESSES:

*As individuals:*

Mr. Walt Lastewka, M.P., Chair, House of Commons Standing Committee on Industry, Science and Technology;

Mr. Dan McTeague, M.P., Vice-Chair, House of Commons Standing Committee on Industry, Science and Technology.

*From Industry Canada:*

Mr. Konrad von Finckenstein, Commissioner of Competition, Competition Bureau;

Ms Suzanne Legault, Assistant Deputy Commissioner of Competition, Competition Bureau, Legislative Affairs Division;

Mr. Donald B. Houston, Counsel to the Commissioner of Competition; Lawyer, Kelly Affleck Greene.

Mr. Lastewka made a statement and, with Mr. McTeague, answered questions.

At 11:45, Mr. von Finckenstein made a statement and, with the other witnesses, answered questions.

It was agreed that the document entitled "Proposed Terms of Reference — Review of the provisions contained in Bill C-23, *An Act to amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act* be tabled with the Clerk of the Committee.

## PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le jeudi 25 avril 2002  
(43)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 h 05 dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Di Nino, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Poulin, Setlakwe et Tkachuk (11).

*Également présent:* Du Service de recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Division du droit et du gouvernement: M. Geoff Kieley, attaché de recherche.

*Aussi présents:* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 5 février 2002, le comité poursuit l'examen du projet de loi C-23, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence.

## TÉMOINS:

*À titre personnel:*

M. Walt Lastewka, député, président du Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes;

M. Dan McTeague, député, vice-président du Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes.

*D'Industrie Canada:*

M. Konrad von Finckenstein, commissaire à la concurrence, Bureau de la concurrence;

Mme Suzanne Legault, sous-commissaire adjointe de la concurrence, Bureau de la concurrence, Division des affaires législatives;

M. Donald B. Houston, conseiller du commissaire à la concurrence et avocat au cabinet Kelly Affleck Greene.

M. Lastewka fait une déclaration et, avec M. McTeague, répond aux questions.

À 11 h 45, M. von Finckenstein fait une déclaration et, avec les autres témoins, répond aux questions.

Il est convenu que le document intitulé «Projet de cadre de référence — Examen des dispositions du projet de loi C-23, *Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence*» soit déposé auprès du greffier du comité.

At 12:55 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

À 12 h 55, la séance est levée jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

*Le greffier du comité,*

Denis Robert

*Clerk of the Committee*



## EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, April 25, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill C-23, to amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act, met this day at 11:05 a.m. to give consideration to the bill.

**Senator E. Leo Kolber** (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

**The Chairman:** I welcome our witnesses, Mr. Walt Lastewka, Mr. Konrad von Finckenstein, Ms Suzanne Legault, and Mr. Donald Houston.

As you are aware, the Standing Committee of the House of Commons on Industry, Science and Technology just released a report on Bill C-23 entitled, "A Plan to Modernize Canada's Competition Regime."

**Mr. Walt Lastewka, M.P., Chair, Standing Committee of the House of Commons on Industry, Science and Technology:** First of all, I would like to introduce two members of our committee with me today, Mr. Dan McTeague, vice-chair, and Mr. Dan Shaw, researcher, Library of Parliament. It is a privilege for me to appear before your committee today to explain a number of items on behalf of the Commons committee.

The Standing Committee of the House of Commons on Industry, Science and Technology has studied Bill C-23 and is content with its current form. I want to advise you that all five political parties concurred with the report.

I will speak to the committee's report entitled, "A Plan to Modernize Canada's Competition Act," which was tabled in the House earlier this week. As you may be aware, there is an overlap of issues between Bill C-23 and the committee's report. In particular, I am referring to recommendation 4 of our report, which deals with the airline industry-specific provision. Allow me to make it clear that there is no conflict between Bill C-23 and the committee's recommendation.

I personally was disturbed to learn of some comments that implied that our report somehow suggests that Bill C-23 is flawed. Specifically, these comments suggest that the Industry Committee's report supports the immediate repeal of proposed new subsection 104.1. I wish to be very clear that this is not the intention of our report. I emphasize that the committee is satisfied with Bill C-23, including the amendments contained in 104.1. We are recommending that your committee pass the bill in its current form. However, I will review the Industry Committee's report.

The report is a plan for the future and contains 29 integrated recommendations.

## TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 25 avril 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, auquel a été renvoyé le projet de loi C-23, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le tribunal de la concurrence, se réunit aujourd'hui à 11 h 05 pour étudier le projet de loi.

**Le sénateur E. Leo Kolber** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président:** Je souhaite la bienvenue à nos témoins, M. Walt Lastewka, M. Konrad von Finckenstein, Mme Suzanne Legault et M. Donald Houston.

Comme vous le savez, le Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes vient tout juste de publier un rapport sur le projet de loi C-23 intitulé «Plan d'actualisation du régime de concurrence canadien».

**M. Walt Lastewka, député, président du Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes:** Premièrement, je voudrais vous présenter deux membres de notre comité qui m'accompagnent aujourd'hui: M. Dan McTeague, qui est vice-président du comité, et M. Dan Shaw, chercheur à la Bibliothèque du Parlement. C'est un privilège pour moi de témoigner aujourd'hui devant votre comité pour expliquer un certain nombre de points au nom du comité des Communes.

Le Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes a étudié le projet de loi C-23 et est satisfait de la forme actuelle du projet de loi. Je vous informe que tous les cinq partis politiques ont souscrit au rapport.

Je vais vous parler du rapport du comité, qui est intitulé «Plan d'actualisation du régime de concurrence canadien», qui a été déposé à la Chambre au début de la semaine. Comme vous le savez peut-être, un certain nombre de questions sont abordées à la fois dans le projet de loi C-23 et dans le rapport du comité. Je songe en particulier à la recommandation 4 de notre rapport, qui traite des dispositions de la loi qui visent spécifiquement l'industrie du transport aérien. Je tiens à dire très clairement qu'il n'y a aucun conflit entre le projet de loi C-23 et la recommandation du comité.

J'ai été personnellement troublé par certains commentaires laissant entendre que, d'après notre rapport, le projet de loi aurait des lacunes. Plus précisément, on a dit que le rapport du Comité de l'industrie appuie l'abrogation immédiate du nouvel article 104.1 proposé. Je tiens à le dire très clairement: telle n'est pas l'intention de notre rapport. J'insiste sur le fait que le comité est satisfait du projet de loi C-23, y compris les modifications proposées à l'article 104.1. Nous recommandons à votre comité d'adopter le projet de loi dans sa forme actuelle. Je vais toutefois passer en revue le rapport du Comité de l'industrie.

Le rapport est un plan d'avenir et renferme 29 recommandations intégrées.



If you change one part of the Competition Act, you affect another. For this reason, the committee's recommendations must be taken as a whole. There must be no cherry picking, which would confuse the issue.

Witnesses before the committee in the House agree that Bill C-23 is a good start; however, our work is not finished. The Industry Committee's report picks up where Bill C-23 left off. For example, you heard Air Canada complain that it is being singled out by the administrative monetary penalties Bill C-23 would permit. That is why we recommended that these penalties be extended to all industries. The potential for abuse of dominance does not exist only in the airline industry, but in all industries. Having such penalties would give the act the strong deterrence that it currently lacks.

The reforms we recommend will go a long way to remedy any deficiencies in the current competition regime. However, we are not advocating that these recommendations be immediately implemented. Rather, we are asking the government to respond in the form of a white paper. The committee's report is forward looking. It is a post-Bill C-23 report.

In reading the report, you will discover that its recommendations are designed to reinforce and improve competition in all industries. When Minister Collenette was before you last week, he said he viewed proposed new subsection 104.1 as a temporary measure that would be repealed when healthy competition was restored to the airline industry. The committee shares this view and expectation. Is the temporary measure for one, two or three years? That must be debated and decided.

The Competition Act is designed to be a law of general application. I must emphasize that the committee's report is intended to be a blueprint for a government white paper that would launch the next round of amendments to both the Competition Act and the Competition Tribunal Act. We strongly urge the honourable senators to read the report in its entirety. You will agree it represents a well-thought-out plan to modernize Canada's competition regime.

**Senator Oliver:** You indicated today that the report you produced and tabled in the House of Commons is a plan for the future. You said the future might arrive in two, three or four years; it is difficult to say. Recommendation 4 states:

That the Government of Canada repeal all provisions in the *Competition Act* that deal specifically with the airline industry (subsections 79(3.1) through 79(3.3) and sections 79.1 and 104.1).

Si l'on change un élément de la Loi sur la concurrence, le changement a des répercussions sur les autres aspects. C'est pourquoi il faut prendre globalement toutes les recommandations du comité. Il ne doit pas y avoir de ?picorage?, ce qui ne ferait qu'embrouiller le dossier.

Les témoins qui ont comparu devant le comité de la Chambre sont d'accord pour dire que le projet de loi C-23 est un bon point de départ; toutefois, notre tâche n'est pas achevée. Le rapport du Comité de l'industrie vise à terminer la tâche amorcée par le projet de loi C-23. Par exemple, vous avez entendu Air Canada se plaindre que la compagnie est singularisée par les sanctions administratives pécuniaires autorisées par le projet de loi C-23. C'est pourquoi nous avons recommandé que ces sanctions s'appliquent à tous les secteurs. Le potentiel d'abus d'une position dominante n'existe pas seulement dans le secteur du transport aérien, mais dans tous les secteurs. La possibilité d'imposer de telles sanctions ajouterait à la loi l'élément de dissuasion qui lui manque actuellement.

Les réformes que nous recommandons contribueraient beaucoup à remédier à toute lacune éventuelle de l'actuel régime de la concurrence. Toutefois, nous ne préconisons pas que ces recommandations soient mises en oeuvre immédiatement. Nous demandons plutôt au gouvernement de répondre sous la forme d'un livre blanc. Le rapport du comité est tourné vers l'avenir. C'est un rapport qui est publié dans la foulée du projet de loi C-23.

À la lecture du rapport, vous découvrirez que ces recommandations sont conçues pour renforcer et améliorer la concurrence dans tous les secteurs. Quand le ministre Collenette a comparu devant vous la semaine dernière, il a dit qu'il considérerait le nouvel article 104.1 proposé comme une mesure temporaire qui serait abrogée dès qu'une saine concurrence serait rétablie dans le secteur du transport aérien. Le comité partage ce point de vue et cette attente. Cette mesure temporaire sera-t-elle en place pendant un an, deux ans ou trois ans? La question doit être discutée et tranchée.

La Loi sur la concurrence est conçue pour être une loi d'application générale. J'insiste sur le fait que le rapport du comité vise à présenter un plan directeur en vue d'un livre blanc du gouvernement qui lancerait la prochaine ronde de modifications à la fois à la Loi sur la concurrence et à la Loi sur le tribunal de la concurrence. Nous exhortons les honorables sénateurs à lire intégralement le rapport. Vous conviendrez qu'il représente un plan mûrement réfléchi en vue de moderniser le régime de la concurrence du Canada.

**Le sénateur Oliver:** Vous avez dit aujourd'hui que le rapport que vous avez réalisé et déposé à la Chambre des communes est un plan pour l'avenir. Vous avez dit que cet avenir pourrait se situer dans deux, trois ou quatre ans; c'est difficile à dire. La recommandation numéro 4 dit:

Que le gouvernement du Canada abroge toutes les dispositions de la *Loi sur la concurrence* qui visent précisément l'industrie du transport aérien (paragraphe 79(3.1) à 79(3.3) et articles 79.1 à 104.1).

If you recommend that it be repealed, what is wrong with doing that now?

**Mr. Lastewka:** You need to go back to a number of other recommendations and the preamble. If you make the changes to those items in the Competition Act, it will eventually make section 104 redundant. However, you must make those changes before you implement the recommendation.

**Senator Oliver:** We heard evidence from Professor Wong, who has studied proposed section 103 and section 104. He told us that section 104 is really not necessary and that proposed section 103 would be more in keeping with law and precedents in Canada. What do you say to that?

**Mr. Lastewka:** Looking at section 104 and the situation we find ourselves in, the objective is to get something done in a shorter time. It is a temporary situation that we have to get through.

**Senator Oliver:** I would say proposed section 103 and section 104 do that.

**Mr. Lastewka:** I am not sure about that.

**Mr. Dan McTeague, M.P., Vice-Chair, Standing Committee of the House of Commons on Industry, Science and Technology:** We are dealing with the airline industry. I point out to you that one of the underlying messages the committee put forward was about the issue of justice delayed and justice denied. While I respect Mr. Wong's position, I do not believe that he, certainly in the cases and testimony given to this committee before, can guarantee that a cease and desist order can be made in a timely manner.

Business operates in a far more sophisticated manner than House of Commons members, and perhaps even honourable senators, would be able to detect. Given the nature of these industries, time is money and may be critical. You may lose a vigorous and effective competitor if you have to wait 24 days or 24 minutes or 24 hours to obtain a cease and desist order. It is important to understand that section 104 is a stop-gap measure. We very clearly stated on page 29, in the preamble to recommendation No. 4, that recommendation No. 3 is there for a specific reason. I will read that into the record, honourable senator, for your benefit:

That the Government of Canada empower the Competition Tribunal with the right to impose administrative penalties on anyone found in breach of sections 75, 76, 77, 79 and 81 of the *Competition Act*. Such a penalty would be set at the discretion of the Competition Tribunal.

Further to that, under (3):

The special airline industry provisions would become redundant and thus could be repealed. This third advantage is particularly appealing to the Committee, as it would hasten the return of the Competition Act to a law of general application.

Puisque vous recommandez l'abrogation de ces dispositions, pourquoi ne pas le faire dès maintenant?

**M. Lastewka:** Il faut revenir à un certain nombre d'autres recommandations et au préambule. Si l'on modifie ces dispositions de la Loi sur la concurrence, l'article 104 de la loi deviendra redondant. Il faut toutefois apporter les changements en question avant de donner suite à la recommandation.

**Le sénateur Oliver:** Nous avons entendu le témoignage du professeur Wong, qui a étudié les articles 103 et 104 proposés. Il nous a dit que l'article 104 n'est pas vraiment nécessaire et que l'article 103 proposé serait davantage conforme à la loi et aux précédents au Canada. Que répondez-vous à cela?

**M. Lastewka:** Si l'on considère l'article 104 et la situation dans laquelle nous nous trouvons actuellement, l'objectif est de faire quelque chose dans un avenir immédiat. C'est une situation temporaire qui débouchera sur autre chose.

**Le sénateur Oliver:** Je dirais que les articles 103 et 104 proposés donneraient ce résultat.

**M. Lastewka:** Je n'en suis pas certain.

**M. Dan McTeague, député, vice-président du Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes:** Il est question de l'industrie du transport aérien. Je vous fais remarquer que l'un des messages sous-jacents du comité, c'est que la justice différée est un déni de justice. Quant à la position de M. Wong, je ne crois pas qu'il puisse garantir qu'une ordonnance d'interdiction puisse être prononcée en temps voulu; en tout cas, ce n'est pas ce qui ressort des témoignages présentés antérieurement au comité.

Les entreprises commerciales fonctionnent d'une manière beaucoup plus sophistiquée que ce que les députés à la Chambre des communes, et peut-être même les honorables sénateurs seraient capables de déceler. Compte tenu de la nature de ces industries, le temps c'est de l'argent, et le temps peut être crucial. On peut perdre un concurrent vigoureux et efficace s'il faut attendre 24 jours ou 24 minutes ou 24 heures pour obtenir une ordonnance d'interdiction. Il est important de comprendre que l'article 104 est une mesure provisoire. Nous disons très clairement à la page 30, dans le préambule à la recommandation numéro 4, que la recommandation numéro 3 a une raison d'être bien précise. Je vais lire cette recommandation, honorables sénateurs, à titre d'information:

Que le gouvernement du Canada donne au Tribunal de la concurrence le droit d'imposer des sanctions d'ordre administratif à quiconque viole les articles 75, 76, 77, 79 et 81 de la *Loi sur la concurrence*. Le tribunal aurait toute discrétion pour établir ces sanctions.

On donne l'explication suivante au paragraphe (3):

Les dispositions visant les transporteurs aériens deviendraient inutiles et pourraient être abrogées. Ce troisième avantage est particulièrement intéressant aux yeux du comité puisqu'il permettrait de faire de nouveau de la Loi sur la concurrence une loi d'application générale.



It is clear that what we are saying, and what the Chair has indicated, is that we are looking to the future. The single reporter who showed up at the press conference obviously did not report the situation. We were dealing with a situation of "force majeure" in this industry. Given the situation of Canada 3000, in all likelihood there would have been an opportunity for that airline to go bankrupt. We think it is the right approach.

**Mr. Lastewka:** My intention as the chair was to make sure there was no conflict between the 29 recommendations we are asking the department and the commissioner to look through before presenting a white paper on going forward. The commissioner is the next witness. You might want to ask him that question.

**Senator Oliver:** Mr. McTeague, I would like you to comment on why you have included a provision that a person seeking to have justice done would first have to apply for leave, and secondly, why you would not permit that same person who has been aggrieved, perhaps by predatory pricing practices, to at least obtain some damages.

**Mr. McTeague:** We also have to take into account that our proposal envisages a regime of deterrence through administrative penalties, private action and the ability for us to enact a cease and desist action.

**Senator Oliver:** You are referring to private action.

**Mr. McTeague:** Exactly. That is an option. However, it does not derogate from the authority of the commissioner to undertake his or her own investigation.

**Senator Oliver:** I am aware of that. Why put so many bulwarks and obstacles in the way of a person attempting to seek a private action?

**Mr. McTeague:** We have taken the position that there could be an opportunity for the courts in a private action, and ultimately the tribunal, to award damages, and if necessary, levy administrative penalties against an individual who may be taking up the time of the tribunal with something frivolous or vexatious.

**Senator Oliver:** Where is that in Bill C-23?

**Mr. McTeague:** I thought you were referring to our document. We are moving one step forward in referring to what we have recommended in this report.

**Mr. Lastewka:** That is why it is very important to understand that our document looks at post-Bill C-23.

**Senator Oliver:** Should this bill not be sent back to you, since you have made these recommendations and almost seen the light, so you could correct a lot of these things you now see as deficiencies? Thus we would have a more complete bill appropriate for the time.

Nous disons donc très clairement, et c'est ce que le président du comité vient de dire, que nous sommes tournés vers l'avenir. L'unique journaliste qui était présent à la conférence de presse a manifestement mal présenté la situation. Nous étions en présence d'un cas de force majeure dans ce secteur. Compte tenu de la situation dans laquelle se trouvait la compagnie Canada 3000, il est très probable que cette compagnie aérienne aurait pu faire faillite. Nous trouvons que c'est la bonne façon d'aborder ce dossier.

**M. Lastewka:** Mon intention, à titre de président du comité, était de m'assurer qu'il n'y avait aucun conflit entre les 29 recommandations que nous demandons au ministère et au commissaire d'étudier avant de présenter un livre blanc et d'aller plus loin. Le commissaire est le témoin suivant. Vous voudrez peut-être lui poser cette question.

**Le sénateur Oliver:** Monsieur McTeague, je voudrais que vous me disiez pourquoi vous avez prévu une disposition obligeant une personne qui veut s'adresser à la justice pour obtenir réparation à demander d'abord l'autorisation; et deuxièmement, pourquoi ne permettez-vous pas à cette même personne qui a subi un tort, peut-être à cause de pratiques de prix d'éviction, d'obtenir au moins des dommages-intérêts?

**M. McTeague:** Il faut aussi tenir compte du fait que notre proposition envisage un régime de dissuasion comportant des sanctions administratives, des actions privées et la possibilité pour nous d'obtenir une ordonnance d'interdiction.

**Le sénateur Oliver:** Vous faites allusion à une action privée.

**M. McTeague:** Exactement. C'est une option. Cela n'empêche toutefois pas le commissaire de lancer sa propre enquête.

**Le sénateur Oliver:** J'en suis conscient. Mais pourquoi mettre tellement de bâtons dans les roues à une personne qui tente d'obtenir justice au moyen d'une action privée?

**M. McTeague:** Nous avons adopté la position qu'il pourrait y avoir possibilité pour les tribunaux, dans le cadre d'une action privée, d'octroyer des dommages-intérêts et, au besoin, d'imposer des sanctions administratives à une personne qui pourrait faire perdre son temps au tribunal en intentant une action frivole ou vexatoire.

**Le sénateur Oliver:** Où cela se trouve-t-il dans le projet de loi C-23?

**M. McTeague:** Je pensais que vous parliez de notre document. Nous prenons une mesure en direction de ce que nous avons recommandé dans notre rapport.

**M. Lastewka:** C'est pourquoi il est très important de bien comprendre que notre document envisage la situation postérieure à la mise en place du projet de loi C-23.

**Le sénateur Oliver:** Ce projet de loi ne devrait-il pas vous être renvoyé, puisque vous avez formulé ces recommandations et quasiment vu la lumière, afin que vous puissiez corriger beaucoup de ces éléments que vous considérez actuellement comme des lacunes? Ainsi, nous pourrions être saisis d'un projet de loi plus complet et approprié à notre époque.



**Mr. Lastewka:** I do not look at it that way. We want the department to look at many items, 29 recommendations in total, and come up with a white paper.

We have learned from our experience with round tables that there is much discussion on this and it takes up a lot of time. Bill C-23 is about getting things done now.

**Senator Oliver:** That is not what many of the witnesses have said. I have taken enough time.

*[Translation]*

**Senator Hervieux-Payette:** I welcome my colleagues from the House of Commons. It is always a pleasure for us to meet with you in order to discuss some bills. Sometimes we agree; sometimes we do not.

On the substantial issue, namely whether we want a healthy and equitable competition, I believe that there is no problem. We must focus on the means to provide such a competition.

The issue that bothers me is that of the amendments that were made and that now allow businesses to initiate procedures. It seems to me that when you give the commissioner the power to issue a cease and desist order, without going through the courts, you are putting him in an almost impossible situation of being both judge and defendant.

If you have on the one hand a corporation with 1,000 or 100,000 shareholders, and on the other hand a smaller business in financial terms, you have a big company that is robust and a small one that is weak, this being almost a truism.

We have seen yesterday that even a large corporation such as Bell Canada can have very serious difficulties at one point. I refer here to my previous life in the area of telecommunications.

In the telecommunications sector, there was for a long time what you call a "dominant carrier," namely Bell. Since 1992, the concept of competition has been introduced. That was done in an orderly fashion, by giving powers to the CRTC.

We are now in the area of "transport mail." We must recall that telecommunications and transport used to be under similar legislation, before the Telecommunications Act was passed. The Telecommunications Act goes back only to 1992. Before that, the Railway Act dealt with these issues.

I have a question to ask you about the matter of equitable competition. You are telling us that we need immediate action. There are tribunals that can make an immediate decision in order to prevent a risk. That is an independent party.

If you go to the Superior Court of Quebec and you obtain a court order, you can put a stop to an activity that could cause significant damage to a business.

**M. Lastewka:** Je ne vois pas les choses sous cet angle. Nous voulons que le ministère examine de nombreuses questions, 29 recommandations en tout, et publie un livre blanc.

Nous avons tiré la leçon de notre expérience; nous avons appris à l'occasion des tables rondes qu'il y a beaucoup de débats sur cette question et que cela prend beaucoup de temps. Le projet de loi C-23 vise à prendre certaines mesures dès maintenant.

**Le sénateur Oliver:** Ce n'est pas ce qu'ont dit beaucoup de témoins. Mais j'ai déjà pris assez de temps.

*[Français]*

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Je souhaite la bienvenue à mes collègues de la Chambre des Communes. Il nous fait toujours plaisir de vous recevoir pour discuter de projets de loi. Parfois on est d'accord; parfois on ne l'est pas.

Sur le fond de la question, à savoir si on veut une concurrence saine et équitable, je pense qu'il n'y a pas de problème. Nous devons nous pencher surtout sur les moyens à prendre pour y arriver.

La question qui m'embarrasse est celle des modifications qu'on a apportées qui permettent maintenant aux entreprises de pouvoir initier des procédures. Il me semble que lorsqu'on donne le pouvoir au commissaire d'émettre une ordonnance, sans passer par un tribunal, qu'on le met dans une situation quasi impossible d'être juge et partie.

D'une part, si vous avez une entreprise de 1 000 ou de 100 000 actionnaires, et d'autre part, une entreprise plus petite sur le plan financier, vous avez une grosse entreprise qui est solide et une petite qui est faible, ce serait presque prendre ceci comme étant une vérité de La Palice.

On a vu hier qu'une entreprise importante telle Bell Canada peut, à un moment donné, avoir de très grandes difficultés. Je fais ici référence à mon passé en télécommunication.

En télécommunication, il y a eu pendant longtemps ce que vous appelez un «dominant carrier», en l'occurrence Bell. Depuis 1992, on a introduit le concept de la concurrence. Ce concept fut fait de façon ordonnée en donnant des pouvoirs au CRTC.

Maintenant, on est dans le domaine du «transport mail». Il faut se souvenir que les télécommunications et le transport utilisaient des lois semblables avant que l'on adopte la Loi sur les télécommunications. La Loi sur les télécommunications existe seulement depuis 1992. Auparavant le Railway Act traitait de ces questions.

Je vous sou mets cette question afin de nous assurer d'une concurrence équitable. Vous nous dites qu'il faut une décision immédiate. Il y a des tribunaux qui peuvent rendre une décision immédiate pour prévenir un risque. C'est une partie indépendante.

Si vous allez devant la Cour supérieure du Québec et que vous obtenez une injonction, vous pouvez faire cesser une action qui pourrait causer un dommage important à une entreprise.

In this case, it is the commissioner who would make the decision as to what could cause a significant damage to one of two parties. According to my philosophy of the law, a court should have the opportunity to hear both parties and the issue should be submitted to an independent party. That party could be the Transportation Tribunal or the regular court.

Why have you chosen this quite exceptional course of action? This course of action may be practical, but in legal terms, even the Canadian Bar Association is reluctant to accept it?

[English]

**Mr. Lastewka:** First, the regulatory paths for the telecom industry and the airlines were different. The situations were completely different. It goes back to Canada 3000 going bankrupt. The government found itself in a very difficult situation. Now time is of the essence.

**Senator Hervieux-Payette:** Have you heard about Unitel going down the drain and losing almost \$1 billion?

**The Chairman:** You may proceed as you wish, but the purpose of having these gentlemen here is to clarify what they did, why they did it and what they see as the essence of this bill. You can ask anything you wish, obviously. However, some of these questions would be better put to the Commissioner of Competition when he appears. I do not think that we should enter into a major debate with colleagues from the House of Commons.

They have clarified why they said what they said and what they hoped to achieve.

**Senator Tkachuk:** I am not sure that they have.

**Senator Di Nino:** I do not think that they have.

**The Chairman:** They are not here on trial. They are here as a favour.

**Mr. Lastewka:** The committee has been meeting on Bill C-23 and has had many discussions on competition. Review of the competition law is well overdue. We needed to get through it.

We wanted to look at the Competition Act and make recommendations such that the government would at least come out with a white paper and encourage more discussions on making the Competition Act more current. That is the intention of our report.

To cherry pick 27 words out of a 127-page report and say that is what it is about is wrong. I want to make it very clear that we are making 29 recommendations for the department and the commissioner to look at before coming out with a white paper.

Dans ce cas-ci, c'est le commissaire qui prendrait la décision quant à ce qui pourrait causer un dommage important à l'une ou l'autre des deux parties. Ma philosophie du droit serait qu'un tribunal devrait avoir la possibilité d'entendre les deux parties, et que la question soit soumise à une partie indépendante. Ce pourrait être le Tribunal des transports ou les cours régulières.

Pourquoi avez-vous choisi ce mode d'intervention tout à fait inusité? Ce mode d'intervention est peut-être pratique, mais sur le plan juridique il répugne même au Barreau canadien?

[Traduction]

**M. Lastewka:** Premièrement, l'évolution de la réglementation a été différente dans l'industrie des télécommunications et dans le secteur des compagnies aériennes. La situation était complètement différente. Cela remonte à la faillite de Canada 3000. Le gouvernement s'est trouvé coincé dans une situation très délicate. Maintenant, le temps presse.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Avez-vous entendu parler d'Unitel, dont la faillite a englouti près d'un milliard de dollars?

**Le président:** Vous pouvez procéder comme bon vous semble, mais la raison d'être de la comparution de ces messieurs devant nous, c'est pour leur permettre de donner des éclaircissements sur ce qu'ils ont fait, de nous dire pourquoi ils l'ont fait et de nous dire ce qui constitue à leurs yeux l'essence de ce projet de loi. Vous pouvez bien sûr leur poser toutes les questions que vous voudrez. Il serait toutefois préférable de poser certaines de ces questions au commissaire à la concurrence quand il témoignera. Je ne pense pas que nous devrions nous lancer dans un grand débat avec nos collègues de la Chambre des communes.

Ils ont expliqué clairement le pourquoi de leurs propos et le but qu'ils espèrent atteindre.

**Le sénateur Tkachuk:** Je n'en suis pas certain.

**Le sénateur Di Nino:** Je ne crois pas qu'ils l'aient fait.

**Le président:** Ils ne sont pas venus ici pour être jugés: c'est une faveur qu'ils nous font.

**M. Lastewka:** Le comité a étudié le projet de loi C-23 et a longuement discuté de la concurrence. Un examen de la législation sur la concurrence aurait dû avoir lieu depuis longtemps. Nous devons le faire.

Nous voulions étudier la Loi sur la concurrence et faire des recommandations telles que le gouvernement publierait au moins un livre blanc et encouragerait de plus amples discussions afin de rendre plus actuelle la Loi sur la concurrence. Voilà le but de notre rapport.

On aurait tort de choisir 27 mots dans un rapport de 127 pages et de dire que c'est sur quoi porte le rapport. Je tiens à dire très clairement que nous formulons 29 recommandations à l'intention du ministère et du commissaire et que nous les invitons à y donner suite en publiant un livre blanc.

Let us have some open, transparent discussion on the Competition Act. It needs to be updated in a number of areas. That was the intention of our report. I hope that we catch the attention of the many people who we need to take a look at our Competition Act as it stands today.

I could go through some of the guidelines and be critical of them. Are they guidelines?

I come from industry. They should be the guidelines for everyone. There are a number of things that need to be clarified. We have a responsibility as legislators to make that happen. Hopefully, that is what the report will do.

**Senator Di Nino:** Welcome, gentlemen, and Mr. Lastewka in particular.

You will forgive us if some of us are sceptical about temporary measures in legislation. You are as aware as the rest of us in Canada that the income tax was a temporary measure. It was introduced some decades ago. We have some concern about that.

I have two questions. Does the committee, including the opposition, share the interpretation that you have just placed on your report unanimously?

**Mr. Lastewka:** There has not been any major opposition to our report. The official opposition made a supplemental addition to it, but wholeheartedly approved the report. The NDP made a different type of addition that looked at the philosophy of business and competition, which I believe was a little removed from the intention of the report.

To answer your question, yes, the opposition supported the report.

**Senator Di Nino:** Mr. Lastewka, I was talking about your interpretation this morning of the questions that we were asking. Do other members of the committee, in particular, those not on the government side, share your interpretations? Perhaps you have not been able to discuss it with them.

**Mr. Lastewka:** I had brief discussions with the official opposition to reinforce what I was saying. I did not go to everyone because of the timing.

**Senator Di Nino:** That is fine.

**Mr. Lastewka:** I will be sharing everything with the committee.

**Mr. McTeague:** Could I add one thing that you might find interesting. The grave concern of the Alliance is that the current cease and desist provision may not be sufficient. They cited the example of the delay of the WestJet complaint. Currently, it is almost two years before a complaint can be heard, which was one of the reasons that the Alliance had a slightly different opinion and felt that we did not go far enough in this report.

Ayons une discussion franche, ouverte et transparente sur la Loi sur la concurrence. Cette loi doit être mise à jour à un certain nombre d'égards. Telle était l'intention de notre rapport. J'espère que nous pourrions capter l'attention des nombreuses personnes qui doivent se pencher sur notre Loi sur la concurrence telle qu'elle existe aujourd'hui.

Je pourrais passer en revue certaines lignes directrices et les critiquer. S'agit-il seulement de lignes directrices?

Je viens de l'industrie. Ces lignes directrices devraient s'appliquer à tous. Il y a un certain nombre de points qui doivent être tirés au clair. Nous avons la responsabilité, à titre de législateurs, de voir à ce que ça se fasse. Il faut espérer que tel sera le résultat du rapport.

**Le sénateur Di Nino:** Je vous souhaite la bienvenue, messieurs, et en particulier à vous, monsieur Lastewka.

Vous nous excuserez si certains d'entre nous sont sceptiques quand il est question de mesures législatives temporaires. Vous savez pertinemment, comme tous les Canadiens, que l'impôt sur le revenu était une mesure temporaire. Elle a été prise il y a des décennies. Nous avons des préoccupations à cet égard.

J'ai deux questions. Est-ce que tous les membres du comité, y compris ceux de l'opposition, partagent à l'unanimité l'interprétation que vous venez de donner de votre rapport?

**Mr. Lastewka:** Il n'y a pas eu d'opposition importante à notre rapport. L'opposition officielle a ajouté une opinion complémentaire, mais a souscrit sans réserve au rapport. Le NPd a fait un ajout différent, dans lequel on examine les principes fondamentaux de l'entreprise et de la concurrence, et je crois que ce texte s'éloignait quelque peu de l'intention du rapport.

Pour répondre à votre question, oui, l'opposition a appuyé le rapport.

**Le sénateur Di Nino:** Monsieur Lastewka, je parlais de votre interprétation ce matin des questions que nous avons posées. Les autres membres du comité, en particulier ceux qui ne sont pas du parti ministériel, partagent-ils votre interprétation? Peut-être que vous n'avez pas eu l'occasion d'en discuter avec eux.

**Mr. Lastewka:** J'ai eu de brefs entretiens avec l'opposition officielle pour renforcer ce que je disais. Je n'ai pas eu le temps d'en parler à tout le monde.

**Le sénateur Di Nino:** C'est très bien.

**Mr. Lastewka:** Je ferai part de tout cela au comité.

**Mr. McTeague:** Pourrais-je ajouter un élément que vous trouverez peut-être intéressant. La grave préoccupation de l'Alliance, c'est que l'actuelle disposition sur les ordonnances de cesser et de s'abstenir n'est peut-être pas suffisante. Les alliancistes ont donné l'exemple du retard auquel a donné lieu la plainte de WestJet. À l'heure actuelle, il s'écoule près de deux ans avant qu'une plainte soit entendue, ce qui est l'une des raisons pour lesquelles l'Alliance avait une opinion légèrement différente et estimait que nous n'étions pas allés assez loin dans ce rapport.



**Senator Di Nino:** Mr. Lastewka, we would like to compliment you. We think it is a good report.

I had an opportunity last evening and this morning to take a look at it. As my friend says, the report shows that you have seen the light. It suggested some improvements that could be made to this proposed legislation. Your response to my colleague, Senator Oliver, was that Bill C-23 was for the future.

Would it not make sense to perhaps send this thing back to you folks, who have done such a good job of discovering some of the weaknesses and some of the holes, so we could improve Bill C-23, particularly at a time when we know Parliament is not burdened with a lot of legislation?

**Senator Oliver:** Good point.

**Mr. Lastewka:** I want to go back to Mr. Collenette's remarks. This is a temporary measure that would be repealed once competition was restored. I would reinforce what the minister has said. You could ask that question of the next witness.

We have a certain situation and we need some temporary measures to get through it. We will go from there.

**Senator Di Nino:** If we could improve the bill, would it not be correct to do it now? You have discovered some weaknesses, so let us send it back. You make the changes and we will go along with it. You do not have a heavy workload.

**Mr. Lastewka:** I would not say that. Our workload is heavy, especially in our study of innovation, competitiveness and productivity in this country, which is the priority of this committee for the next six months.

I want to relay to you that it is the opinion of our entire committee that Bill C-23 needs to be passed. We need to get our airlines into a competitive position and then continue to review the Competition Act. This is a post-Bill C-23 report. You might want to ask the same questions of the commissioner when he appears.

**Senator Meighen:** I have just one question Mr. Lastewka. You talk about temporary measures. As my colleague, Senator Di Nino, said, you have done a great and thorough piece of work. It almost seems as if we have to monitor this on an ongoing basis. The marketplace changes very quickly.

We are now being asked to approve a specific provision dealing with the airline industry because a situation arose that was not foreseen in the existing act. Would you favour mandatory review of the act within a given period of time?

**Mr. Lastewka:** One of our recommendations is in the merger area. The act speaks about mergers worth \$35 million. Our recommendation is that there be a compulsory review of that section every five years. Things are changing.

**Le sénateur Di Nino:** Monsieur Lastewka, nous tenons à vous féliciter. Nous pensons que c'est un bon rapport.

J'ai eu l'occasion hier soir et ce matin d'en prendre connaissance. Comme mon ami le dit, le rapport montre que vous avez vu la lumière. On y propose certaines améliorations qui pourraient être apportées au projet de loi. Votre réponse à mon collègue le sénateur Oliver était que le projet de loi C-23 visait l'avenir.

Nous serait-il pas logique de peut-être vous renvoyer tout cela, à vous qui avez fait tellement du bon travail pour ce qui est de déceler les faiblesses et les lacunes, afin d'améliorer le projet de loi C-23, en particulier durant cette période où, on le sait, le menu législatif du Parlement n'est pas très chargé?

**Le sénateur Oliver:** Très juste.

**M. Lastewka:** J'en reviens aux observations de M. Collenette. Il s'agit d'une mesure temporaire destinée à être abrogée dès que la concurrence sera rétablie. Je souscris aux propos du ministre. Vous pourriez poser cette question au témoin suivant.

Nous sommes devant une certaine situation et nous devons prendre des mesures temporaires pour surmonter le problème. Ensuite, nous verrons ce qu'il convient de faire.

**Le sénateur Di Nino:** Si nous pouvions améliorer le projet de loi, ne serait-il pas bien de le faire dès maintenant? Vous avez découvert certaines faiblesses, alors renvoyons le tout. Vous pourrez alors apporter les changements voulus et nous les approuverons. Votre charge de travail n'est pas très lourde.

**M. Lastewka:** Je ne dirais pas cela. Notre charge de travail est très lourde, surtout que nous avons lancé une étude de l'innovation, de la compétitivité et de la productivité dans notre pays, ce qui est la priorité de notre comité pour les six prochains mois.

Je tiens à vous dire que le comité tout entier est d'avis que le projet de loi C-23 doit être adopté. Il nous faut placer nos compagnies aériennes dans une situation de concurrence et ensuite poursuivre l'étude de la Loi sur la concurrence. Notre rapport vise la période postérieure à l'adoption du projet de loi C-23. Vous devriez peut-être poser les mêmes questions au commissaire quand il témoignera.

**Le sénateur Meighen:** Je n'ai qu'une seule question à poser à M. Lastewka. Vous parlez de mesures temporaires. Comme l'a dit mon collègue le sénateur Di Nino, vous avez fait de l'excellent travail. Il semble quasiment que nous devons suivre cela de près en permanence. La situation du marché change très rapidement.

On nous demande maintenant d'approuver une disposition précise traitant du secteur des compagnies aériennes à cause d'une situation qui a surgi et qui n'était pas prévue dans la loi existante. Seriez-vous en faveur d'un examen obligatoire de la loi dans un délai prescrit?

**M. Lastewka:** L'une de nos recommandations porte sur les fusions. Dans la loi, il est question de fusion d'une valeur de 35 millions de dollars. Nous recommandons que cette disposition fasse l'objet d'un examen obligatoire tous les cinq ans. La situation évolue.

I come from the school that believes that we should be looking at the Competition Act on an ongoing basis, as things in the world change. I have a great desire that we do that more frequently because things change so fast. We should not be playing catch-up.

**Senator Meighen:** No, I agree.

**Mr. Lastewka:** We should be trying to determine what is in the future and make sure our Competition Act is valid as we go forward. I said earlier that this report is post-C-23. The government and the commissioner should be looking at how the Competition Act should be going forward and conducting ongoing reviews, whether every five or every seven years. We should be determining that which we need to stay current, not playing catch-up.

**Senator Oliver:** Should that not be written into the bill that goes back to Parliament?

**Mr. Lastewka:** You are talking about Bill C-23. I am talking about the white paper and going forward.

**Senator Meighen:** Let's talk about competition policy in Canada. That is my question and that of Senator Oliver. I like your thrust. I like hearing that we must stay current. I do have a concern about — not that it is wrong — singling out merger provisions for review within a specific period of time. Why not also airline-specific provisions? Why not the entire legislation within two years?

**Mr. Lastewka:** I have no problem with a complete competition review every five years.

**Senator Meighen:** Five years?

**Mr. Lastewka:** You may want to ask the minister about that. You want some stability in business. You can make minor improvements. Business does not look at it every two or three years. I do not have to explain that to you.

**Senator Meighen:** The further you go out, the less accurate the planning.

**Mr. Lastewka:** They need to have some rules and benchmarks going forward.

**The Chairman:** I should point out to you that our committee will be requesting a review in two years' time. I assume this meets with the objective of your report?

**Mr. Lastewka:** We did not define the temporary period.

**The Chairman:** We do.

**Mr. Lastewka:** I have no problem with that. I am sure the minister would not have a problem with that.

**Senator Meighen:** I hope you are right.

Je suis de ceux qui pensent que nous devrions réexaminer constamment la Loi sur la concurrence, au fur et à mesure que le monde change. Je désire ardemment que nous le fassions plus fréquemment parce que le changement est tellement rapide. Nous ne devrions pas être obligés de faire du rattrapage.

**Le sénateur Meighen:** Non, j'en conviens.

**M. Lastewka:** Nous devrions essayer de déterminer ce que l'avenir nous réserve et nous assurer que la Loi sur la concurrence soit valable en fonction de l'avenir. J'ai dit tout à l'heure que notre rapport vise la situation postérieure au C-23. Le gouvernement et le commissaire devraient examiner quelle devrait être l'évolution de la Loi sur la concurrence et effectuer des examens périodiques, que ce soit tous les cinq ans ou tous les sept ans. Nous devrions nous efforcer de rester constamment à jour, au lieu de faire du rattrapage.

**Le sénateur Oliver:** Cela ne devrait-il pas être écrit dans le projet de loi qui sera renvoyé au Parlement?

**M. Lastewka:** Vous parlez du projet de loi C-23. Moi, je parle du livre blanc et de l'avenir.

**Le sénateur Meighen:** Discutons de la politique de la concurrence au Canada. Telle est ma question et celle du sénateur Oliver. J'aime bien votre orientation. J'aime entendre dire que nous devons rester à jour. J'ai pourtant une réserve pour ce qui est de — non pas que ce soit mauvais — vouloir faire réexaminer périodiquement les dispositions précises portant sur les fusions. Pourquoi ne pas en faire autant pour les dispositions traitant précisément du transport aérien? Et pourquoi ne pas étudier la loi en entier à tous les deux ans?

**M. Lastewka:** Je n'ai aucune objection à ce que l'on examine toute la législation sur la concurrence tous les cinq ans.

**Le sénateur Meighen:** Cinq ans?

**M. Lastewka:** Vous pourriez peut-être poser la question au ministre. Il faut une certaine stabilité dans les affaires. On peut apporter des retouches. Dans le monde des affaires, on ne veut pas revenir là-dessus tous les deux ou trois ans. Je n'ai pas besoin de vous expliquer cela.

**Le sénateur Meighen:** Plus on s'avance dans l'avenir, moins la planification est précise.

**M. Lastewka:** Il faut des règles et des points de repère.

**Le président:** Je dois vous signaler que notre comité va demander un examen dans deux ans. Je suppose que cela correspond à l'objectif de votre rapport?

**M. Lastewka:** Nous n'avons pas défini la durée de la période temporaire.

**Le président:** Nous l'avons fait.

**M. Lastewka:** Je n'ai pas d'objection à cela. Je suis certain que le ministre n'aura pas d'objection non plus.

**Le sénateur Meighen:** J'espère que vous avez raison.

**Senator Tkachuk:** We have been trying to figure out, since this report came out, and knowing that the majority of the members are Liberals, the government's exact intention. Has this been one or two years in the making?

**Mr. Lastewka:** It is over two years since we began studying the Competition Act and dealing with various sections of it. We have held many round tables on it. Much of that work was done so that the committee could move forward.

**Senator Tkachuk:** Your recommendation No. 4 is to repeal subsections 79(3.1) through 79(3.3) and sections 79.1 and 104.1. Was that recommendation a late inclusion in the report? Do you guys talk to each other?

The bill came down in April 2001. You have been studying the Competition Act for two years. You are saying that we should get rid of some of the provisions of the bill in the future. How did this all take place?

**Mr. Lastewka:** First, we do talk to each other. Our committee members work very closely together and on a non-partisan basis as much as possible.

**Senator Tkachuk:** That is not what I meant. I wondered if you, the ministers and members of the Liberal caucus talked. How did this provision get into this bill when at the same time you are studying a whole different line and saying that that provision should not exist?

**Mr. Lastewka:** We are moving on from Bill C-23. We are taking the lessons learned from Bill C-23 and the provision in proposed section 104 and looking at doing a number of other things in this paper.

I am asking that you look through the entire paper and all the recommendations. As we make recommendations on one end of the Competition Act, it affects the other end.

If we look at things like cease and desist orders, awarding damages and a number of other things, then proposed section 104 would become redundant. That is part of our paper and we must decide whether we will make those changes or not. Having made those changes, then we could do something else.

With the Competition Act, you have to always look at both the front of the book and the back, because one is affecting the other.

**Senator Tkachuk:** Mr. Lastewka, I am not surprised that the Liberal government is sending out a number of messages. I am trying to find out how you arrive at public policy.

**Mr. McTeague:** Mr. Chairman, with your indulgence, and senators, if you will allow me. This is not a new issue for the House of Commons, or indeed Canadians. We have been dealing with it on and off since 1996. There was wide recognition that the

**Le sénateur Tkachuk:** Depuis la publication de ce rapport, et sachant que la majorité des membres du comité sont libéraux, nous essayons de comprendre quelle est exactement l'intention du gouvernement. A-t-il fallu un an ou deux pour aboutir à cela?

**M. Lastewka:** Cela fait plus de deux ans que nous avons commencé à étudier la Loi sur la concurrence et à en examiner les divers aspects. Nous avons tenu beaucoup de tables rondes sur la question. Une grande partie de ce travail a été fait pour que le comité puisse aller de l'avant.

**Le sénateur Tkachuk:** Votre recommandation numéro 4 est d'abroger les paragraphes 79(3.1) à 79(3.3) et les articles 79.1 et 104.1. Cette recommandation a-t-elle été ajoutée au rapport à la dernière minute? Avez-vous des discussions entre vous?

Le projet de loi a été présenté en avril 2001. Vous étudiez la Loi sur la concurrence depuis deux ans. Vous dites que nous devons nous débarrasser de certaines dispositions du projet de loi à l'avenir. Comment en est-on arrivé là?

**M. Lastewka:** Premièrement, nous avons assurément des discussions entre nous. Les membres de notre comité travaillent en très étroite collaboration et de manière non partisane dans toute la mesure du possible.

**Le sénateur Tkachuk:** Ce n'est pas ce que je voulais dire. Je me demandais si vous, les ministres et les membres du caucus libéral étiez en communication. Comment cette disposition a-t-elle été insérée dans ce projet de loi alors que, parallèlement, vous étudiez une orientation tout à fait différente et que vous dites que cette disposition ne devrait pas exister?

**M. Lastewka:** Nous partons de la situation créée par le projet de loi C-23. Nous tirons les leçons du projet de loi C-23 et de la disposition proposée à l'article 104 et nous envisageons un certain nombre d'autres mesures dans ce document.

Je vous demande de lire le document au complet et toutes les recommandations. Chaque recommandation portant sur un aspect de la Loi sur la concurrence a des répercussions sur les autres aspects.

Si l'on examine par exemple les ordonnances d'interdiction, l'octroi de dommages-intérêts et un certain nombre d'autres éléments, alors l'article 104 proposé deviendrait inutile. Cela fait partie de notre document et nous devons décider si nous ferons ou non ces changements. Si nous faisons ces changements, alors nous pourrions ensuite faire quelque chose d'autre.

Quand il est question de la Loi sur la concurrence, il faut toujours tenir compte de la première page et de la dernière page, parce que tout est lié.

**Le sénateur Tkachuk:** Monsieur Lastewka, je ne m'étonne pas que le gouvernement libéral envoie un certain nombre de messages. J'essaie de comprendre comment vous élaborez une politique publique.

**M. McTeague:** Monsieur le président, avec votre indulgence, et mesdames et messieurs les sénateurs, si vous voulez bien me le permettre, je dirai que ce sujet n'est pas nouveau pour la Chambre des communes, ni même pour les Canadiens. Nous l'étudions



purpose and interpretation of this act were not being met.

There have been a number of studies, including from public policy forums and the conference board. You will see at the outset the number of bills on which Bill C-23 is based. There have been a variety of reports, including the VanDuzer report and then an interim report.

We see ourselves as using this as an open and fluid process.

We believe that the Competition Act must respond to changing times. That is the pragmatic approach. We also believe that if the committee had passed this Bill C-23 in December, by now we would probably have been in a position to deal with the next stage of competition, to make it more current with other jurisdictions around the world, and also to respond to the genuine belief that there are a number of changes, some good, some bad, and some very rapid, in this industry. This is really the basis on which we have proposed the plan for the future.

It is a discussion paper. It is an opportunity, and yes, we have discussed it with caucus members. It has been an issue; it has been the subject of many reports, as I have indicated. It is not new and it certainly did not come about by happenstance.

**Senator Tkachuk:** Was it deliberate?

**Mr. McTeague:** In what way do you mean?

**Senator Tkachuk:** Number 104 being put in the Competition Act.

**Mr. McTeague:** If you are referring to recommendation No. 4, I would suggest, as I did at the beginning, that you look at the entire report and put it in its proper context.

In the meantime, sir, we were dealing with an issue of "force majeure" that I think was extremely important for most Canadians and certainly highlighted the relevance, and perhaps the shortcomings, of the Competition Act.

**Senator Tkachuk:** I do not disagree that it was important. We are asking for a review in a couple of years. We all have some concerns, not so much about what is in it as where it is. It is part of the competition bill and it isolates one industry.

You say that Minister Collenette said it would be a temporary measure. This is Mr. Rock's bill; this is not Minister Collenette's bill. He said that in committee. He said he was just here to help explain how it kind of arrived in this bill. It kind of arrived as the bill was passing through the House and it was seen as a good place to address a problem. Mr. Rock has indicated to you, which he did not to us, if I remember correctly, that it was a temporary measure?

périodiquement depuis 1996. On s'entendait généralement sur le fait que le but de cette loi n'était pas atteint, que son interprétation laissait à désirer.

Il y a eu un certain nombre d'études, notamment celle du forum des politiques publiques et du Conference Board. Vous constaterez au début du texte que l'on énumère tous les projets de loi dont s'inspire le projet de loi C-23. Il y a eu de nombreux rapports, y compris le rapport VanDuzer et ensuite un rapport provisoire.

Nous considérons que notre intervention s'inscrit dans le cadre d'un processus ouvert et fluctuant.

Nous croyons que la Loi sur la concurrence doit changer à mesure que le monde change. C'est l'approche pragmatique. Nous croyons aussi que si le comité avait adopté ce projet de loi C-23 en décembre, nous serions probablement aujourd'hui en mesure de passer à l'étape suivante et de rendre notre législation sur la concurrence plus compatible avec celles des autres pays du monde, et aussi de donner suite à la conviction profonde qu'il y a un certain nombre de changements, certains bons, d'autres mauvais, et d'autres encore très rapides, dans ce secteur. C'est vraiment sur cette base que nous avons proposé un plan d'avenir.

C'est un document de discussion. C'est une belle occasion, et oui, nous en avons discuté avec les membres du caucus. C'est une question qui a été soulevée; elle a été l'objet de nombreux rapports, comme je l'ai dit. Ce n'est pas nouveau et ce n'est certainement pas tombé du ciel.

**Le sénateur Tkachuk:** Était-ce délibéré?

**M. McTeague:** Que voulez-vous dire?

**Le sénateur Tkachuk:** L'ajout du numéro 104 à la Loi sur la concurrence.

**M. McTeague:** Si vous faites allusion à la recommandation numéro 4, je vous invite, comme je l'ai fait au début, à lire le texte intégral du rapport et à tenir compte de tout le contexte.

En attendant, monsieur, je dirais que nous étions confrontés à un cas de force majeure. Je crois que c'était extrêmement important pour la plupart des Canadiens et il est certain que cela faisait ressortir la pertinence, et peut-être aussi les lacunes de la Loi sur la concurrence.

**Le sénateur Tkachuk:** C'était important, je n'en disconviens pas. Nous demandons que la question soit réexaminée dans deux ans. Nous avons tous des réserves, non pas tellement quant à ce qui s'y trouve, mais quant à l'endroit où ça se trouve. C'est inscrit dans un projet de loi sur la concurrence et cela vise un secteur en particulier.

Vous dites que le ministre Collenette a dit que ce serait une mesure temporaire. C'est le projet de loi de M. Rock, pas celui du ministre Collenette. Il l'a dit au comité. Il a dit qu'il était seulement venu nous expliquer comment on en était arrivé à inscrire cela dans ce projet de loi. Il se trouve que ce projet de loi était à l'étude à la chambre et l'on a jugé que l'on pourrait en profiter pour régler un problème. M. Rock vous a donc dit que c'était une mesure temporaire? Je ne me rappelle pas qu'il nous l'ait dit à nous.

**Mr. Lastewka:** You have to ask that of Mr. Rock.

**Senator Tkachuk:** We asked him whether he wanted us to review this bill so that we could perhaps make amendments, and he wanted none of that. He did not want an amendment. My colleagues can correct me, but I believe he did not want an amendment that would cause a review of this bill in a number of years.

**Senator Oliver:** That is correct.

**Senator Tkachuk:** He is looking at this thing as a permanent fixture in the Competition Act.

**Mr. McTeague:** I believe you would be hard-pressed to find any section of the Competition Act that was not based originally, although it is law of general application, on a problem that arose in a specific industry. This second document, which of course is Parliament's, not government's — and I think you appreciate the distinction — gives advice to the government as to where we go from this point forward. The Chair has identified that. I suspect the question of the powers that have been given in this case are important because they are the only stopgap measure between preventing the collapse of a particular industry or the creation of one that might be dominated by what may be characterized as an abusive dominant player. It is not by accident that the committee dealt with this issue. I have sent information in the past to Senator Kroft, and others, dealing with the fact that we do not treat the issue of the airline industry in a cavalier or short-sighted fashion.

**Senator Tkachuk:** Minister Collenette says it is a temporary measure. That was not the indication we got from Mr. Rock. Your committee wants this repealed. Would you recommend that we use the House report as the basis for amending the bill?

**Mr. McTeague:** No, we do not want it repealed.

**Mr. Lastewka:** No, if you want to cherry pick, you can say that. I advise you that you have to do the other things that we are recommending.

**Senator Tkachuk:** We would be happy to do that.

**Mr. McTeague:** Senator, I point out that your own Conservative counterpart in the House of Commons did indeed, without objection, support the provisions that dealt with the airline industry. We believe these things should stand. It would not be fair to suggest that we are saying one thing one day and something else on another, when in fact we are being very consistent. We believe that the provisions should remain until such time as amendments are brought forward in the white paper. I presume that will be sooner rather than later.

**Senator Tkachuk:** That is fine.

**The Chairman:** Thank you, gentlemen, for being with us.

**M. Lastewka:** Vous devrez le demander à M. Rock.

**Le sénateur Tkachuk:** Nous lui avons demandé s'il voulait que nous examinions ce projet de loi en vue d'y apporter peut-être des amendements, mais il ne voulait rien savoir de cela. Il ne voulait pas d'amendement. Mes collègues me reprendront si je me trompe, mais je crois qu'il ne voulait pas d'un amendement qui provoquerait un nouvel examen de la question dans un certain nombre d'années.

**Le sénateur Oliver:** C'est exact.

**Le sénateur Tkachuk:** Il envisage cela comme un élément permanent de la Loi sur la concurrence.

**M. McTeague:** Je pense que vous auriez du mal à trouver une seule disposition de la Loi sur la concurrence qui n'était pas fondée à l'origine, même si c'est une loi d'application générale, sur un problème qui a surgi dans un secteur en particulier. Dans ce deuxième document, qui émane bien sûr du Parlement, et non pas du gouvernement — je pense que vous comprendrez la distinction —, on donne des conseils au gouvernement sur ce qu'il convient de faire à partir de maintenant. Le président l'a bien dit. Je soupçonne que la question des pouvoirs qui ont été conférés dans cette affaire est importante parce que c'est la seule solution provisoire qui pouvait empêcher l'effondrement d'un secteur en particulier ou la création d'un secteur qui serait sous l'emprise d'une entreprise dominante abusant de sa situation. Ce n'est pas par accident que le comité s'est penché sur la question. J'ai envoyé dans le passé de la documentation au sénateur Kroft et à d'autres, ce qui démontre bien que nous ne traitons pas à la légère ou de façon myope la question du secteur du transport aérien.

**Le sénateur Tkachuk:** Le ministre Collenette dit que c'est une mesure temporaire. Ce n'est pas ce que nous a dit M. Rock. Votre comité veut que ce soit abrogé. Recommanderiez-vous que nous utilisions le rapport de la chambre comme fondement pour modifier le projet de loi?

**M. McTeague:** Non, nous ne voulons pas que ce soit abrogé.

**M. Lastewka:** Non, si vous voulez choisir un seul élément, à votre guise. Le conseil que je vous donne, c'est que vous devez prendre les autres mesures que nous recommandons.

**Le sénateur Tkachuk:** Nous serions ravis de le faire.

**M. McTeague:** Sénateur, je vous ferai remarquer que votre propre homologue conservateur à la Chambre des communes a appuyé sans réserve les dispositions qui visent le secteur du transport aérien. Nous croyons que tout cela doit rester tel quel. Il ne serait pas juste de laisser entendre que nous disons une chose un jour et son contraire le lendemain, parce qu'en fait, nous sommes tous à fait cohérents. Nous croyons que les dispositions doivent demeurer en place jusqu'à ce que des modifications soient proposées à la suite du livre blanc. Je suppose que cela ne devrait pas tarder.

**Le sénateur Tkachuk:** C'est très bien.

**Le président:** Merci, messieurs, d'être venus nous rencontrer.

Our next witnesses, from the Competition Bureau, are Mr. Konrad von Finckenstein, Ms Suzanne Legault and Mr. Donald Houston.

**Mr. Konrad von Finckenstein, Commissioner of Competition, Competition Bureau, Industry Canada:** Thank you for inviting me to appear before you again on Bill C-23.

As you know, we believe Bill C-23 is vital proposed economic legislation that will benefit businesses and consumers alike. For example, the prohibition on deceptive price notices is urgently required. These scams can target our most vulnerable members, especially seniors. Losses can amount to thousands of dollars, and regrettably, Canada is gaining a reputation as a haven for scam artists of this sort. We believe these provisions, and the other provisions, are key in the renovations that need to be made.

We followed your proceedings and listened closely to some of the witnesses. I want to address my remarks today to four points that came up during your discussions. First is the competitive effects test proposed for clause 75; second, the issue of mutual legal assistance; third, section 104.1 of the Competition Act, and last, the administrative monetary penalty.

#### [Translation]

The primary purpose of section 75 is to protect small firms in Canada in very specific situations.

As such, it fully complies with one of the objectives of the Act set out in section 1.1 which is to "maintain and encourage competition..." in order to ensure that small and medium-sized enterprises have an equitable opportunity to participate in the Canadian economy.

In order to minimize the risk for strategic litigation, Bill C-23 proposes a "competitive test" which differs from that of other reviewable matters i.e. "substantial lessening or prevention of competition."

To that effect, some concerns were raised that the proposal introduces an inconsistent standard in the Act. In keeping with the objective of section 75, we believe that the "adverse effect on competition" test added to section 75 is fitting as it codifies the existing jurisprudence.

Let me give you an example to explain the difference between the two tests.

A dominant supplier of a product decides to stop supplying a small firm. The small firm cannot carry-on its business since adequate supply of the product cannot be obtained from anywhere else. In light of the limited role it played in that market, the exit of the small firm will not likely have an impact on competition that would constitute a substantial lessening of competition.

Nos témoins suivants sont du Bureau de la concurrence, nommément M. Konrad von Finckenstein, Mme Suzanne Legault et M. Donald Houston.

**M. Konrad von Finckenstein, commissaire à la concurrence, Bureau de la concurrence, Industrie Canada:** Je vous remercie de m'avoir invité à témoigner une fois de plus devant vous au sujet du projet de loi C-23.

Comme vous le savez, nous sommes convaincus que le projet de loi C-23 est une législation vitale dans le domaine économique qui bénéficiera aux entreprises et aux consommateurs. Par exemple, l'interdiction de l'envoi de documentation trompeuse est urgente. Ces arnaques visent les membres les plus vulnérables de notre société, surtout les aînés. Les pertes peuvent atteindre des milliers de dollars et, malheureusement, le Canada se forge une réputation d'être le paradis des fraudeurs de cette sorte. Nous sommes convaincus que cette interdiction et d'autres dispositions sont des éléments clés de la réforme qui s'impose.

Nous avons suivi vos audiences et nous avons écouté attentivement les commentaires des témoins. Aujourd'hui, je vais concentrer mes remarques sur quatre points qui ont été soulevés pendant vos discussions. Premièrement, le critère des effets sur la concurrence qui est proposé à l'article 75; deuxièmement, la question de l'entraide juridique; troisièmement, l'article 104.1 de la Loi sur la concurrence; et enfin, la sanction administrative pécuniaire.

#### [Français]

L'article 75 vise principalement à protéger, dans des situations spécifiques, les petites entreprises au Canada.

A ce titre, cet article respecte en tout point un des objets de la loi énoncés à l'article 1.1 qui vise à «assurer à la petite et moyenne entreprise une chance honnête de participer à l'économie canadienne».

Afin de réduire les risques de procédure à des fins stratégiques, le projet de loi C-23 prévoit un critère «effet sur la concurrence» qui diffère de celui utilisé dans les autres affaires examinables, c'est-à-dire, «empêcher ou diminuer sensiblement la concurrence».

A cet effet, certains ont exprimé la préoccupation qu'un tel critère introduisait dans la loi une norme incompatible. Nous croyons, tout en demeurant en accord avec l'objet de l'article 75, que l'ajout du critère «effet de nuire à la concurrence» est adéquat puisqu'il codifie la jurisprudence actuelle.

Permettez-moi de vous donner un exemple qui explique la différence entre ces deux critères.

Un fournisseur dominant d'un produit prend la décision de cesser d'approvisionner une petite entreprise. Ainsi, la petite entreprise ne peut continuer ses activités, étant donné qu'elle est incapable de se procurer où que ce soit un produit de façon suffisante. Compte tenu qu'elle est un petit joueur sur un marché, sa disparition n'aura vraisemblablement pas un effet sensible sur la concurrence.



As a result, it is unlikely that an increase in price will arise from the exit. However, this exit from the market will reduce the number of competitors in that market as well as provide less product choices for consumers.

Therefore, we can observe an adverse effect on competition. For that reason, we believe that this amendment is necessary.

[English]

Second, on mutual legal assistance, you have heard much about the international dimension of our cases. We see an increasing demand, especially on mergers, to look at these cases on an international basis. This trend also brings its share of practical difficulties, specifically, those regarding sharing of information.

As a general rule, the enforcement of laws is limited to the territory of the country making them. Therefore, collecting the evidence within the territory of another jurisdiction is one of the major challenges that we must overcome in order to enforce our law. This fact has required the development of tools more suitable for dealing with an increasingly present international dimension.

The new Part III in Bill C-23 seeks to enable Canada to enter into agreements for reciprocal assistance in civil competition matters. Mr. George Addy, my predecessor, expressed concerns about the proposed mutual legal assistance scheme with respect to due process rights. Frankly, I do not share his concerns at all and I will explain why.

One should keep in mind that the new Part III prescribes minimum prerequisites to be included in any mutual legal assistance agreement.

The provisions set out in Part III do not constitute an agreement by themselves. When I appeared previously before you, I provided you with a model agreement that reflects the main elements of the cooperation provisions contained in Bill C-23 that would be implemented in the agreement authorized by this proposed section.

Before Canada enters into an agreement, the Minister of Justice — not the commissioner — must be satisfied that the competition laws of the foreign state are substantially similar to those of Canada. The minister must also be satisfied that any record or thing will be protected by laws respecting confidentiality that are substantially similar to Canadian laws. That is, we will only make treaties with countries that have the same level of protection as we have under competition laws.

The minister must then be satisfied that requirements are included in the agreement such as provisions with respect to the circumstances in which Canada may refuse a request and the confidentiality protections that will be afforded to any record or thing.

Ainsi, il est peu probable qu'une augmentation de prix résultera de cette situation. Cependant, cette disparition réduira le nombre de concurrents sur ce marché ainsi que le choix dans les produits.

Nous sommes ainsi en mesure de constater que cette situation aurait pour effet de nuire à la concurrence. Pour cette raison, nous croyons que cette modification est nécessaire.

[Traduction]

Deuxièmement, au sujet de l'entraide juridique, vous avez beaucoup entendu parler de la dimension internationale des affaires qui nous occupent. Nous constatons une demande croissante, surtout dans les cas de fusion, d'examiner ces affaires dans une optique internationale. Cette tendance implique également sa part de difficultés d'ordre pratique, surtout en ce qui a trait au partage de l'information.

En règle générale, la mise en application des lois se limite au territoire du pays qui les a adoptées. En conséquence, la cueillette des éléments de preuve au sein du territoire d'une autre juridiction est l'un des principaux défis qui doit être surmonté par les autorités pour faire respecter notre loi. Ce fait a nécessité l'élaboration d'outils plus fiables pour tenir compte de la dimension internationale qui prend de plus en plus d'importance.

La nouvelle partie III du projet de loi C-23 vise à permettre au Canada de participer à des accords d'entraide juridique dans des affaires civiles en matière de concurrence. M. George Addy, mon prédécesseur, a exprimé des préoccupations au sujet du projet d'entraide juridique proposé en ce qui concerne l'équité procédurale. Franchement, je ne partage pas du tout ses préoccupations à cet égard, et je vais vous expliquer pourquoi.

Il ne faut pas perdre de vue que la nouvelle partie III prévoit l'inclusion de prérequis minimums dans tout accord d'entraide juridique.

Les dispositions énumérées à la partie III ne constituent pas un accord en soi. Quand j'ai comparu devant vous auparavant, je vous ai remis un modèle d'accord qui reflète les principaux éléments des dispositions de coopération contenues dans le projet de loi C-23 et qui seraient mises en oeuvre dans l'accord qui est autorisé par cette disposition proposée.

Avant qu'un accord ne soit conclu par le Canada, le ministre de la Justice — et non pas le commissaire — doit être convaincu que les lois sur la concurrence de l'État étranger sont semblables à la Loi sur la concurrence du Canada. Le ministre doit aussi être convaincu que les documents ou autres choses seront protégés par des lois en matière de confidentialité qui sont semblables aux lois canadiennes. Autrement dit, nous concluons des traités seulement avec des pays qui ont le même niveau de protection que nous avons dans notre législation sur la concurrence.

Le ministre doit alors être convaincu que les exigences minimums sont comprises dans l'accord, par exemple des dispositions traitant des circonstances dans lesquelles le Canada a le droit de refuser une demande et des modalités de protection en matière de confidentialité des documents ou autres choses.

The agreement will contain undertakings by the foreign state that any record or thing provided by Canada will be used only for the purpose for which it was requested.

The agreement will contain undertakings by the foreign state that any record or thing provided by Canada will be used subject to any terms and conditions on which it was provided, including conditions respecting applicable rights and privileges under Canadian law.

Furthermore, any request made under an agreement must satisfy the Minister of Justice that it is made in accordance with the legislation and the agreement.

If he then approves the request, the commissioner makes an application to a court for either a search warrant or an evidence-gathering order.

Before issuing an order, the judge must be satisfied that there are reasonable grounds to believe that the conduct that is the subject of the request made by a foreign state is taking place or has taken place or is about to take place. The judge must be satisfied, not the commissioner. He must also be satisfied that evidence in respect of the conduct will be found in Canada.

Furthermore, a search warrant will only be issued if the judge is satisfied that a less intrusive evidence-gathering order would not be appropriate in the circumstances.

Obviously, no notice is given to the parties to be searched. Mr. Addy suggested we should give notice. I do not know why you would give notice to someone you want to search. That encourages the destruction of evidence; that sometimes happens. No notice is given, as it never is before you search anybody.

Before sending abroad any record or thing seized, or any evidence obtained as a result of the issuance of an evidence-gathering order, a judge will consider all relevant representations from the persons from whom the evidence was obtained, any person who claims to have an interest in such evidence, the Minister of Justice and the Commissioner of Competition. That is, there will be a hearing on the evidence gathered to decide whether it should be sent to a foreign country and every party involved has a chance to make their points at the hearing.

It is important to reiterate that the proposed Part III essentially duplicates the existing framework for criminal matters under the Mutual Legal Assistance and Criminal Matters Act, under which more than 27 treaties with different countries are presently in force.

The United States and Australia entered into an agreement on criminal and civil matters in 1999, and many other foreign states are considering amending their legislation to obtain the authority to negotiate such agreements. We all realize that you cannot

L'accord comportera des engagements de la part de l'État étranger que les documents ou autres choses transmis par le Canada ne seront utilisés qu'aux fins pour lesquelles ils ont été demandés.

L'accord comportera des engagements de la part de l'État étranger que les documents ou autres choses transmis par le Canada ne seront utilisés qu'aux conditions pour lesquelles ils ont été fournis, y compris celles qui portent sur les droits et privilèges applicables en droit canadien.

De plus, le ministre de la Justice devra être convaincu que toute demande présentée en vertu d'un accord est présentée en conformité avec la loi et l'accord.

Si le ministre approuve la demande, le commissaire s'adresse aux tribunaux pour obtenir un mandat de perquisition ou une ordonnance d'obtention d'éléments de preuve.

Avant d'émettre une ordonnance, le juge doit être convaincu qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'un comportement qui fait l'objet de la demande présentée par l'État étranger a bel et bien lieu, ou a eu lieu ou est sur le point d'avoir lieu. Le juge doit en être convaincu, pas le commissaire. Il doit aussi être convaincu que des éléments de preuve relatifs au comportement seront trouvés au Canada.

En outre, un mandat de perquisition sera émis seulement si le juge est convaincu qu'il ne serait pas opportun, dans les circonstances, de recourir à une ordonnance d'obtention d'éléments de preuve.

Bien sûr, aucun avis n'est remis aux parties devant faire l'objet de la perquisition. M. Addy a laissé entendre qu'il faudrait donner préavis. J'ignore pourquoi on devrait aviser quelqu'un qu'on veut perquisitionner chez lui. Cela encourage la destruction d'éléments de preuve; cela arrive parfois. Aucun avis n'est donné, car on n'avise jamais les gens avant de faire une perquisition.

Avant d'envoyer à l'étranger des documents ou autres choses saisies ou des éléments de preuve obtenus suite à l'émission d'une ordonnance d'obtention d'éléments de preuve, un juge prendra en considération toute représentation pertinente présentée par le ministre de la Justice, le commissaire de la concurrence, la personne de qui on a obtenu les éléments de preuve ou toute autre personne qui prétend avoir des droits sur ceux-ci. Cela veut dire qu'il y aura une audience sur les éléments de preuve recueillis afin de décider s'il y a lieu de les envoyer à un pays étranger, et toute partie intéressée aura l'occasion de faire valoir son point de vue à l'audience.

Il est important de réitérer que la nouvelle partie III proposée reprend essentiellement le cadre de travail existant pour les questions d'ordre criminel en vertu de la Loi sur l'entraide juridique en matière criminelle. En vertu de cette loi, 27 accords conclus avec divers pays sont actuellement en vigueur.

Les États-Unis et l'Australie ont conclu un accord en matière civile et criminelle en 1999 et plusieurs autres pays étrangers prévoient modifier leur législation afin d'obtenir l'autorité de négocier de tels accords. Nous sommes tous conscients qu'il est

enforce competition law unless you have the ability to exchange and gather information in countries that are closely linked to you economically.

Bilateral mutual legal assistance agreements are an important step toward improving the enforcement of competition laws in today's global economy. That is why this provision is included in Bill C-23.

I shall now turn to section 104.1 of the Competition Act. As honourable senators will be aware, this was enacted in the year 2000, under Bill C-26, and has been in force now for over two years. Section 104.1 provides that the Commissioner of Competition has the authority to issue temporary orders in respect of practices related to abuse of dominance in the airline industry.

Section 104.1, as part of Bill C-26, not Bill C-23, was adopted following extensive hearings in the House of Commons Committee on Transport and the Standing Senate Committee on Transport and Communications. Both committees heard the views of a broad range of stakeholders, including government officials, industry experts, trade associations, industry participants, consumer groups and academic and legal experts. Most notably, many small Canadian air carriers provided their views to both committees.

To date, only one temporary order has been issued under that section. That was in the case of CanJet on October 12, 2000.

Further, it is noteworthy that Air Canada has challenged section 104.1 in the courts. This provision is valid and was upheld by the Competition Tribunal, the Superior Court of Quebec and the Federal Court of Appeal. These three court judgments all uphold the section and the way it was used.

The airline industry is weathering a crisis. Therefore, now more than ever, section 104.1 is an essential administrative tool available to the commissioner to protect competition in this industry from abusive practices of dominant carriers.

An order under section 104.1 enables the commissioner to intervene quickly so as to freeze the factual situation for a limited period of time in order that he might complete the inquiry, thereby helping to avoid irreparable harm to competition.

The only matter at issue before honourable senators in Bill C-23 is a peripheral amendment to close the gap between the expiry of a temporary order and the filing of an application with the Competition Tribunal under section 79.

In the last two years, there has been movement in the market share levels of Air Canada. However, with the demise of CanJet, Royal, Roots and Canada 3000, we are back to the levels observed after the merger between Air Canada and Canadian.

impossible de faire respecter une loi sur la concurrence à moins d'avoir la capacité d'échanger des renseignements et d'en recueillir dans des pays avec lesquels il existe des liens économiques étroits.

Des accords bilatéraux d'entraide juridique sont une étape importante visant l'amélioration de la mise en application des lois sur la concurrence dans l'économie mondiale d'aujourd'hui. C'est pourquoi cette disposition est incluse dans le projet de loi C-23.

Je vais maintenant passer à l'article 104.1 de la Loi sur la concurrence. Comme les honorables sénateurs le savent, cette loi a été adoptée en l'an 2000, au moyen du projet de loi C-26, et est maintenant en vigueur depuis plus de deux ans. L'article 104.1 donne au commissaire de la concurrence le pouvoir d'émettre une ordonnance provisoire concernant des pratiques reliées à l'abus de position dominante dans l'industrie du transport aérien.

L'article 104.1, qui faisait partie du projet de loi C-25, a été adopté suite à de longues audiences devant le Comité permanent des transports de la Chambre des communes et le Comité sénatorial permanent des transports et des communications. Les deux comités ont entendu le point de vue de plusieurs intervenants, dont des fonctionnaires, des experts de l'industrie, des associations professionnelles, des participants de l'industrie, des groupes de consommateurs, d'universitaires et d'experts en droit. Plus particulièrement, plusieurs petits transporteurs aériens canadiens ont exprimé leurs points de vue auprès des deux comités.

Jusqu'à maintenant, une seule ordonnance provisoire a été émise en vertu de cet article. C'était dans l'affaire CanJet le 12 octobre 2000.

En outre, il est important de mentionner qu'Air Canada a contesté l'article 104.1 devant les tribunaux. Cette disposition est valide et a été maintenue par le Tribunal de la concurrence, la Cour supérieure du Québec et la Cour d'appel fédérale.

L'industrie du transport aérien est actuellement en crise. Donc l'article 104.1 est plus que jamais un outil administratif essentiel pour que le commissaire puisse protéger la concurrence dans cette industrie contre des pratiques abusives exercées par des transporteurs dominants.

Une ordonnance émise en vertu de l'article 104.1 permet au commissaire d'intervenir rapidement afin de «geler la situation factuelle» pendant un certain temps pour pouvoir terminer son enquête, de manière à éviter de causer un préjudice irréparable à la concurrence.

La seule question dont les sénateurs sont saisis dans le projet de loi C-23 est une modification marginale visant à combler l'écart entre l'expiration d'une ordonnance provisoire et le dépôt d'une demande devant le Tribunal de la concurrence en vertu de l'article 79.

Au cours des deux dernières années, la part de marché d'Air Canada a connu des fluctuations. Toutefois, avec la disparition de CanJet, Royal, Roots et Canada 3000, nous sommes revenus aux niveaux observés après la fusion entre Air Canada et Canadien.



We heard from potential entrants and investors that they will not enter into the market without safeguards in place against anti-competitive conduct on the part of the dominant air carrier.

Watering down the current regime would seriously impair enforcement under the Competition Act. It would also send the wrong signal to potential new entrants looking to compete in Canada's airline industry.

Section 104.1 is not a unique power in Canadian legislation. Similar powers exist in other federal statutes such as the Canada Post Corporation Act, the Canadian Environmental Protection Act and the Aeronautics Act.

For all of these reasons, we feel that the amendment to section 104.1 included in Bill C-23 should be enacted and will not have the impact that previous witnesses have testified to.

*[Translation]*

An administrative monetary penalty can only be imposed where the Competition Tribunal finds in accordance with section 79 of the Competition Act that the dominant carrier has abused its dominant position. Currently, the tribunal may only make a prohibition order or an order dealing with remedial measures.

In the absence of a stringent deterrent, a dominant carrier may have an incentive to engage in anticompetitive conduct such as predation. An administrative monetary penalty will promote compliance by deterring future abusive practices by a dominant air carrier.

Furthermore, Bill C-23 contains additional amendments to further enhance compliance with the act such as requests made to the commissioner for a binding written opinion on the applicability of the Competition Act in respect of a specific conduct.

Therefore, a dominant airline will be able to ask the Competition Bureau for guidance and avoid conflict with the provisions of the act.

Such as the interim power, the authority to impose an administrative monetary penalty is not unique. Indeed, the European Commission can impose a penalty of 1,000 to 1,000,000 euros or a sum not exceeding 10 per cent of the turnover where it finds that an air carrier engaged in anticompetitive conduct.

Most non-criminal competition law regimes in the world comprise general administrative monetary penalty schemes to deter non-compliance with the legislation.

Nous avons entendu de la part d'entrants potentiels et d'investisseurs qu'ils n'entreront pas sur le marché sans que des mesures protectrices visant à contrer des comportements anticoncurrentiels de la part d'un transport aérien dominant ne soient en place.

Diluer le régime actuel endommagerait sérieusement la mise en application de la Loi sur la concurrence. Cela enverrait aussi un mauvais signal aux entrants potentiels qui désirent concurrencer dans l'industrie aérienne du Canada.

L'article 104.1 est un pouvoir qui n'est pas unique dans la législation canadienne. Des pouvoirs semblables existent dans d'autres lois fédérales comme la Loi sur la Société canadienne des postes, la Loi canadienne sur la protection de l'environnement et la Loi sur l'aéronautique.

Pour toutes ces raisons, nous sommes d'avis que la modification à l'article 104.1 proposée dans le projet de loi C-23 doit être adoptée et n'aura pas les conséquences que d'autres témoins ont annoncées.

*[Français]*

Une sanction administrative pécuniaire peut être imposée seulement lorsque le Tribunal de la concurrence conclut, en conformité avec l'article 79 de la Loi sur la concurrence, que le transporteur dominant a abusé de sa position dominante. Actuellement, le Tribunal peut seulement émettre une ordonnance d'interdiction ou une ordonnance comportant des mesures correctives.

En l'absence d'un moyen de dissuasion sévère, un transporteur dominant peut être incité à s'engager dans des comportements anticoncurrentiels comme l'éviction. Une sanction administrative pécuniaire encouragera la conformité en dissuadant un transporteur aérien dominant de s'engager dans le futur, dans des pratiques abusives.

De plus, le projet de loi C-23 contient des modifications supplémentaires visant à assurer une plus grande conformité à la loi. En effet, des demandes concernant l'applicabilité de la Loi sur la concurrence au sujet d'un comportement précis peuvent être soumises au commissaire afin qu'il donne un avis écrit le liant.

Un transporteur aérien dominant pourra demander des directives au Bureau de la concurrence et éviter d'être en conflit avec les dispositions de la loi.

L'autorité d'imposer une sanction administrative pécuniaire, comme les ordonnances provisoires, n'est pas unique. En effet, la Commission européenne peut imposer une sanction administrative pécuniaire pouvant aller de mille à un million d'euros ou un montant ne dépassant pas 10 p. 100 du chiffre d'affaires lorsqu'elle conclut qu'un transporteur aérien s'est engagé dans un comportement anticoncurrentiel.

La plupart des régimes non-criminels en matière de droit de la concurrence dans le monde contiennent des dispositions générales prévoyant l'imposition de sanctions administratives pécuniaires visant à dissuader la non-conformité à la loi.

The introduction of administrative monetary penalty builds on the special regime for domestic airlines in the Competition Act that took place in 2000.

That regime intends to prevent anticompetitive behaviour and preserve competition in the airline industry, a vital sector of the Canadian economy.

On this specific point, the Federal Court of Appeal, in its recent decision of the Air Canada's appeal of the section 104.1 order issued in the *CanJet* case, stated that "...the economic health of air transportation in Canada is a matter of considerable concern to millions of Canadians."

[English]

I hope you will agree with me that Bill C-23 is a balanced package of amendments with broad support from stakeholders and from all parties in the House of Commons. It was passed with all-party consent. It will benefit consumers and businesses alike. In our view, it provides a modern tool to strengthen the enforcement of the Competition Act in today's global economy. I urge you to pass this bill in its present form, without further amendment. I am ready to answer your questions.

**Senator Tkachuk:** We heard earlier from the chairman of the House Industry Committee. He said something intriguing. Has the minister given you any indication that section 104.1 will be a temporary measure?

**Mr. von Finckenstein:** I have testified previously that I think our airline industry is in crisis. This section was put in to deal with that crisis. Clearly, if the crisis ends, there will no longer be a need for that provision. It has always been implicit that this is a temporary phenomenon. It is not there for all time.

**Senator Tkachuk:** Do you see this as a three-year or five-year problem?

**Mr. von Finckenstein:** Since becoming commissioner five years ago, I have set up an amendment section and said publicly that the Competition Act is a framework act. It must be reviewed periodically. It is my intention that under each government, we have a review of the Competition Act to ensure that it is up to date and deals with the current situation.

We have had, since I became commissioner, two bills, C-20 and now C-23. In between, Bill C-26 dealt with competition and other matters in the airline industry. In order to have a decent framework that deals with the economic issues, it must be iterative. You have to amend it to meet the situation of the day. That means you may add or take away things as situations develop.

L'introduction de sanctions administratives pécuniaires est un ajout au régime spécial de la Loi sur la concurrence, entrée en vigueur en 2000, visant les transporteurs aériens intérieurs.

Ce régime vise à empêcher des comportements anticoncurrentiels et à préserver la concurrence dans l'industrie du transport aérien, un secteur vital de l'économie canadienne.

Sur ce point précis, dans sa récente décision relative à l'appel d'Air Canada concernant l'ordonnance émise en vertu de l'article 104.1 dans l'affaire *CanJet*, la Cour fédérale d'appel a déclaré que: «[...] la santé économique du transport aérien au Canada est une question qui préoccupe grandement des millions de Canadiens.»

[Traduction]

J'espère que vous conviendrez que le projet de loi C-23 est un ensemble équilibré de modifications qui a obtenu un vaste appui des intervenants et de tous les partis à la Chambre des communes. Il a été adopté avec l'appui de tous les partis. Il profitera aux consommateurs et aux entreprises. À notre avis, il fournit des outils modernes visant à renforcer la mise en application de la Loi sur la concurrence dans l'économie mondiale d'aujourd'hui. Je vous demande instamment d'adopter ce projet de loi dans sa forme actuelle et sans plus de délai. Je suis prêt à répondre à vos questions.

**Le sénateur Tkachuk:** Nous avons entendu tout à l'heure le président du Comité de l'industrie de la Chambre. Il a dit quelque chose qui m'a laissé perplexe. Le ministre vous a-t-il laissé entendre que l'article 104.1 sera une mesure temporaire?

**M. von Finckenstein:** Comme je l'ai déjà dit, je crois que notre industrie du transport aérien est en crise. Cet article a été ajouté pour régler cette crise. Il est clair que si la crise prend fin, cette disposition ne sera plus nécessaire. Il a toujours été implicite qu'il s'agissait d'un phénomène temporaire. Ce n'est pas là à tout jamais.

**Le sénateur Tkachuk:** D'après vous, le problème durera-t-il trois ans ou cinq ans?

**M. von Finckenstein:** Depuis que je suis devenu commissaire il y a cinq ans, j'ai mis en place un service des modifications et j'ai dit publiquement que la Loi sur la concurrence est une loi cadre. Elle doit être révisée périodiquement. J'ai l'intention de faire en sorte que, sous chaque gouvernement, nous fassions un examen de la Loi sur la concurrence afin de s'assurer qu'elle est à jour et appropriée à la conjoncture.

Nous avons eu, depuis que je suis devenu commissaire, deux projets de loi, le C-20 et maintenant le C-23. Entre les deux, le projet de loi C-26 a traité de la concurrence et d'autres questions relatives au secteur aérien. Pour avoir un cadre valable qui permet d'affronter les problèmes économiques, ce cadre doit être itératif. Il faut le modifier en fonction de la conjoncture. Cela veut dire qu'on peut ajouter ou enlever des éléments selon l'évolution de la situation.

As Mr. Lastewka said, business also likes certainty. You do not make major changes in concept and approach. You add to or subtract from the existing sections to meet the contingencies of the day.

**Senator Tkachuk:** Besides the purpose clause in the Competition Act that sets out your duties and those of the Competition Bureau, what acts as a check on your individual authority when you use section 104.1 for an interim order against a competitor?

**Mr. von Finckenstein:** As you know, that action is reviewable, has been reviewed, and itself sets out specific preconditions before it can be applied. The act sets out that I have to find certain things. It is not as if I decide today, or whoever sits in my chair, "Let us have a cease and desist order." The decision must be in accordance with the preconditions set out in the act. It is reviewable by the Competition Tribunal. It can also, obviously, be challenged before the Federal Court.

In the one action that we launched, we disallowed one fare because we thought it was unnecessarily harmful and was targeted at CanJet — one fare out of all the thousands of fares that Air Canada has on five specific routes. The Competition Tribunal reviewed my action and it was held that I dealt with it exactly as the act says. I made the necessary determination and was entitled to arrive at that conclusion.

**Senator Tkachuk:** Do you interpret the House committee report to read that the Government of Canada should repeal provisions in the Competition Act that deal specifically with the airline industry? Do you see those provisions being placed in another act?

**Mr. von Finckenstein:** No, the way I read the report is the way Mr. Lastewka said. They have a blueprint for the government for the next white paper. The report was made as a result of another report that we commissioned and tabled before the House. They had several hearings and round tables and heard from all sorts of industry participants. All kinds of issues were raised in terms of the pricing section, the merger and the cartel provisions. The report sets out some of the representations that were made to the House of Commons. The House of Commons said, "These are urgent issues that should be addressed. Address them. When you do, you will, in effect, substantially change the Competition Act."

They suggested, *inter alia*, private access across the board, not only for the proposed sections in Bill C-23 but also for abuse of dominance. They suggested that the tribunal has the power to award damages. They suggested major changes to give remedies to private parties. Once you institute all of that, do you still need section 104.1? They have come to the conclusion that the combination of 103.3 and the rights of small airlines to take matters into their own hands and go to court — and not only get

Comme M. Lastewka l'a dit, le monde des affaires aime aussi la certitude. Il ne faut pas apporter des changements en profondeur sur le plan des concepts et de l'approche. Il faut ajouter ou retrancher, à partir des dispositions existantes, pour répondre aux besoins du temps présent.

**Le sénateur Tkachuk:** Outre l'article qui énonce l'objet de la Loi sur la concurrence et qui établit vos attributions et celles du Bureau de la concurrence, qu'est-ce qui limite votre pouvoir personnel quand vous invoquez l'article 104.1 pour obtenir une ordonnance provisoire contre un concurrent?

**M. von Finckenstein:** Comme vous le savez, cette disposition est sujette à révision, elle a fait l'objet d'un examen, et elle énonce d'ailleurs des prérequis qui doivent exister pour qu'elle puisse s'appliquer. La loi établit que je dois faire certaines constatations. Ce n'est pas comme si je pouvais décider n'importe quand, moi-même ou quiconque occupe mon poste, d'émettre une ordonnance d'interdiction. La décision doit être prise en conformité des prérequis qui sont établis dans la loi. C'est sujet à révision par le Tribunal de la concurrence. On peut aussi, bien sûr, contester l'ordonnance devant la Cour fédérale.

Dans le seul cas où la mesure a été invoquée, nous avons interdit un tarif parce que nous pensions qu'il était inutilement préjudiciable et qu'il ciblait CanJet. Un seul tarif, sur les milliers de tarifs d'Air Canada, sur cinq itinéraires précis. Le Tribunal de la concurrence a examiné mon intervention et a décidé que j'avais agi exactement en conformité de la loi. J'ai établi les faits nécessaires et j'étais habilité à tirer cette conclusion.

**Le sénateur Tkachuk:** D'après votre interprétation, le rapport du comité de la Chambre dit-il que le gouvernement du Canada devrait abroger les dispositions de la Loi sur la concurrence qui traitent expressément de l'industrie du transport aérien? Envisagez-vous que ces dispositions soient insérées dans une autre loi?

**M. von Finckenstein:** Non, j'interprète le rapport de la façon dont M. Lastewka l'a décrit. Dans ce rapport, on propose au gouvernement un plan directeur pour le prochain livre blanc. Le rapport a été fait à la suite d'un autre rapport qui avait été commandé et déposé à la Chambre. Ils ont tenu plusieurs audiences et tables rondes et entendu une foule de participants de l'industrie. Des questions très diverses ont été abordées: l'article sur l'établissement des prix, les fusions et les dispositions sur les cartels. Ce rapport reprend certaines instances qui ont été présentées à la Chambre des communes. La Chambre des communes a dit: «Ce sont des questions urgentes auxquelles il faut s'attaquer. Examinez-les. Quand vous le ferez, vous vous trouverez à changer en profondeur la Loi sur la concurrence».

Ils ont proposé, entre autres choses, l'accès privé sans restriction, non seulement pour les dispositions proposées dans le projet de loi C-23, mais aussi pour l'abus de position dominante. Ils ont proposé que le tribunal ait le pouvoir d'accorder des dommages-intérêts. Ils ont proposé d'importants changements pour donner des recours aux parties privées. Quand on aura institué tout cela, aura-t-on encore besoin de l'article 104.1? Ils en sont venus à la conclusion que



injunction, as we can right now, but also damages for any harm caused — plus the administrative penalty, is enough. Therefore, at that time, you would not need 104.1. They may well be right.

Will we have those amendments? Will they be passed? That is a good question. As he said, you cannot cherry pick. If you implement all of his recommendations, then the statement in recommendation No. 4 is true and it is not needed. However, are you going to do that?

Some people very violently oppose some of the ideas. There are very divided opinions on the issue of opening up the possibility of damages in Canada. Industry will tell you that this takes us down the U.S. path of litigation. They believe that the fact that we do not have that kind of litigation is a great advantage.

We have never advocated that kind of open forum. The House of Commons says we should examine it. They say that if that is the case, we do not need section 104. As the chairman said, it is all post-Bill C-23. They say that if you implement this package, you do not need 104.1. I do not think one can quarrel with that, but we are not there. We are a long way from there.

**Senator Hervieux-Payette:** I will go back to my telecom example, because this is another sector where we wanted to establish competition. The industry was, of course, regulated and the CRTC had powers. I recall that very often, companies complained about the conduct of the dominant player. They went to the Competition Bureau and were sent to the CRTC.

Is that correct, Mr. von Finckenstein?

**Mr. von Finckenstein:** In some cases, yes. As you know, the CRTC still has power over communications to a large degree. To the extent that the CRTC has regulatory power and exercises it, the Competition Bureau has no jurisdiction whatsoever.

**Senator Hervieux-Payette:** Have you heard some cases in which small companies wanting to enter the reselling market said that the dominant player was blocking that, and have you given remedy in such situations?

**Mr. von Finckenstein:** As you know, the whole area of resale is mandated by the CRTC. I personally do not know if people came forward. I know that our answer would have been that this is mandated by the CRTC. Therefore, they need to go to the CRTC, as it is not a competition issue.

**Senator Hervieux-Payette:** That is the point I have wanted to make for some time. When it came to a specific sector that was already regulated, the Competition Bureau was sending it to the

l'article 103.3, conjugué au droit des petites compagnies aériennes de s'adresser aux tribunaux — et non seulement d'obtenir une injonction, comme c'est possible dès maintenant, mais aussi des dommages-intérêts pour compenser d'éventuels préjudices — plus la sanction administrative, c'était suffisant. Par conséquent, à ce moment-là, on n'aurait plus besoin de l'article 104.1. Ils ont peut-être bien raison.

Aurons-nous ces modifications? Seront-elles adoptées? C'est une bonne question. Comme il l'a dit, vous ne pouvez pas choisir uniquement les recommandations qui vous plaisent. Si vous donnez suite à l'ensemble de ces recommandations, alors l'énoncé qui figure à la recommandation numéro 4 est vrai et la disposition n'est plus nécessaire. Cependant, allez-vous le faire?

Certaines personnes s'opposent féroce­ment à certaines de ces idées. Il y a de très fortes divergences d'opinion sur la possibilité d'obtenir des dommages-intérêts au Canada. Les représentants de l'industrie vous diront que cela nous entraînera vers des litiges sans fin, comme c'est le cas aux États-Unis. Ils croient que l'absence de tels litiges chez nous est un grand avantage.

Nous n'avons jamais préconisé un cadre aussi ouvert. La Chambre des communes dit que nous devrions l'envisager. Les députés disent que si c'était fait, nous n'aurions pas besoin de l'article 104. Comme le président du comité l'a dit, tout cela vise une ère postérieure à l'adoption du projet de loi C-23. Ils disent que si vous prenez toutes ces mesures, vous n'aurez plus besoin de l'article 104.1. Je ne pense pas que l'on puisse contredire cette assertion, mais nous n'en sommes pas là. Nous avons encore beaucoup de chemin à faire.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** J'en reviens à mon exemple des télécommunications, parce que c'est un autre secteur où nous voulions établir la concurrence. L'industrie était bien sûr réglementée et le CRTC avait des pouvoirs. Je me rappelle que très souvent, les compagnies se plaignaient de la conduite de la compagnie dominante. Elles se sont adressées au Bureau de la concurrence, qui les a dirigées vers le CRTC.

C'est bien cela, monsieur von Finckenstein?

**Mr. von Finckenstein:** Dans certains cas, oui. Comme vous le savez, le CRTC a encore de vastes pouvoirs dans le domaine des communications. Dans la mesure où le CRTC possède le pouvoir de réglementation et l'exerce, le Bureau de la concurrence n'a absolument aucune juridiction.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Avez-vous entendu parler de certains cas de petites compagnies qui voulaient entrer sur le marché de la revente et qui se sont plaintes que la compagnie dominante les en empêchait, et avez-vous accordé des recours en pareille situation?

**Mr. von Finckenstein:** Comme vous le savez, tout le domaine de la revente est placé sous l'autorité du CRTC. Je ne sais pas personnellement si des gens se sont plaints. Je sais que nous leur aurions répondu que cela relève du CRTC. Ils doivent donc s'adresser au CRTC, car ce n'est pas une question de concurrence.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** C'est le point que je voulais faire valoir depuis un certain temps. Quand il s'agissait d'un secteur précis qui était déjà réglementé, le Bureau de la concurrence

expert tribunal to deal with. I have nothing against the Competition Bureau. I am only saying that there are specialized organizations. Of course, the transportation commission cannot currently do this because they do not have the enabling legislation. We are going to review the transportation policy. The minister is assuring us that he will table his new transportation policy report in the fall. I hope that the competition issue will be dealt with then, so that an expert tribunal can deal with transportation matters.

My second question is with regard to 1 million euros versus \$15 million. There is a big difference. One million euros, which is the maximum penalty, is about Can. \$1.5 million. Therefore, why go to \$15 million in Canada? Lufthansa, Air France and Air Italia are as large players as Air Canada here. Lufthansa is probably much bigger.

**Mr. von Finckenstein:** I assume that your conversion rate is correct.

**Senator Hervieux-Payette:** I was there two weeks ago.

**Mr. von Finckenstein:** Under Bill C-23, the tribunal imposes the penalty, which is to a maximum of \$15 million. The act specifically spells out what must be considered. We must look at the frequency and duration of the practice, the vulnerability of the class of persons adversely affected, the injury to competition in the relevant market and the history of compliance with the act.

**Senator Hervieux-Payette:** I understand that. Why \$15 million maximum? Why 10 times the penalty that can be imposed in the European Union? The gap is big.

**Mr. von Finckenstein:** Air Canada is a multi-billion dollar company. It lost more than \$1 billion last year. This company also has roughly an 80 per cent share of the Canadian market.

No one wants to hurt Air Canada. We want to ensure that Air Canada abides by the law. We want to provide a meaningful reminder to play by the rules.

By the way, the penalty in the EU is twofold. It is 1,000 to 1 million euros or 10 per cent of turnover. I am sure that 10 per cent of the turnover of Air France is a lot more than that. Depending on which company is being dealt with, the commission can go either way.

**Ms Suzanne Legault, Assistant Deputy Commissioner of Competition, Legislative Affairs Division, Competition Bureau, Industry Canada:** If I may, I would like to address the first point about having a specific act to deal with a specific industry. It is important to clarify that the provisions in Bill C-23 in respect of the airline industry do not regulate the airline industry. They ensure that we have the proper tools to stop predatory behaviour

dirigeait les plaignants vers le tribunal compétent. Je n'ai rien contre le Bureau de la concurrence. Je dis seulement qu'il y a des organisations spécialisées. Bien sûr, l'Office des transports ne peut pas faire cela actuellement faute de loi habilitante. Nous allons examiner la politique des transports. Le ministre nous donne l'assurance qu'il déposera à l'automne un document sur sa nouvelle politique des transports. J'espère que la question de la concurrence y sera abordée, de manière qu'un tribunal spécialisé puisse s'occuper des questions du transport.

Ma deuxième question porte sur la somme d'un million d'euros ou de 15 millions de dollars. Il y a une grande différence. Un million d'euros, ce qui est l'amende maximale, représente environ 1,5 million de dollars canadiens. Par conséquent, pourquoi aller jusqu'à 15 millions de dollars au Canada? Lufthansa, Air France et Air Italia sont des compagnies aussi dominantes qu'Air Canada peut l'être ici. Lufthansa est probablement une compagnie beaucoup plus grande.

**M. von Finckenstein:** Je prends pour acquis que vous avez le bon taux de change.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** J'y suis allée il y a deux semaines.

**M. von Finckenstein:** Aux termes du projet de loi C-23, c'est le tribunal qui impose la sanction, soit une amende maximale de 15 millions de dollars. La loi établit expressément les facteurs en prendre en compte. Nous devons examiner la fréquence et la durée de la pratique en cause, la vulnérabilité de la catégorie de personnes qui en subissent les conséquences négatives, le préjudice causé à la concurrence dans le marché en question et les antécédents en matière de respect de la loi.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Je comprends cela. Pourquoi une amende maximale de 15 millions de dollars? Pourquoi ce montant est-il dix fois plus élevé que l'amende qui peut être imposée en Union européenne? C'est un grand écart.

**M. von Finckenstein:** Air Canada est une compagnie qui brasse des milliards de dollars. Elle a perdu plus d'un milliard de dollars l'année dernière. Cette compagnie possède par ailleurs une part de marché d'environ 80 p. 100 du marché canadien.

Personne ne veut faire de tort à Air Canada. Nous voulons nous assurer qu'Air Canada respecte la loi. Nous voulons un puissant rappel qu'il faut respecter les règles.

Soit dit en passant, en Union européenne, la pénalité est double. Elle est de mille à un million d'euros, ou 10 p. 100 du chiffre d'affaires. Je suis certain que 10 p. 100 du chiffre d'affaires d'Air France, c'est beaucoup plus que cela. La commission peut imposer l'une ou l'autre de ces sanctions, selon la compagnie à qui on a affaire.

**Mme Suzanne Legault, sous-commissaire adjointe de la concurrence, Division des affaires législatives, Bureau de la concurrence, Industrie Canada:** Si je peux me permettre, je voudrais revenir sur le premier point, au sujet d'une loi traitant spécifiquement d'une industrie en particulier. Il est important de préciser clairement que les dispositions du projet de loi C-23 qui visent l'industrie du transport aérien ne réglementent pas ce

and abuse of dominance in that industry. These issues are competition matters, which is why they go to the Competition Tribunal.

**Senator Hervieux-Payette:** To make the parallel point, when people in telecommunications were complaining that what resellers were being charged did not make sense, you referred them to the CRTC. That is my argument. It was a competition matter and it was addressed by the CRTC.

**Senator Oliver:** I will go to something different. This is really for my information because I do not understand it.

On page 6 of the statement you provided today you say:

To date only one temporary order has been issued under section 104.1, that being in the CanJet case on October 12, 2000.

You have also said that the airline industry in Canada is in a state of flux and having problems. How is it that there has not been more than one?

**Mr. von Finckenstein:** It is a power to deal with situations where other means are not sufficient. The act sets out the preconditions before it can be invoked. We have received lots of complaints and done a lot of investigations. None of them resulted in convincing me as commissioner that the preconditions for section 104.1 existed so that the order could be used. Some companies allege that Air Canada is engaging in abuse of dominance. We look into it and find that that is not the case, that it is perfectly fair competition. They may be suffering, but that is the name of the game.

**Senator Oliver:** Approximately how many such complaints have you investigated since October 12, 2000?

**Mr. von Finckenstein:** We have received 15 separate complaints from airlines against Air Canada on various routes.

**Senator Oliver:** And only one temporary order was issued?

**Mr. von Finckenstein:** In only one of them did we find that the situation posited by section 104.1 existed and therefore invoked the order. As you know, the order was not invoked regarding all the routes. That was done so that we could investigate without CanJet suffering from prices that we thought were clearly predatory.

**Senator Oliver:** That was October 12, 2000. Is that matter now dealt with?

**Mr. von Finckenstein:** No.

secteur. Elles visent seulement à faire en sorte que nous ayons les outils voulus pour mettre fin au comportement prédateur et à l'abus de la position dominante dans ce secteur. Ces questions sont du domaine de la concurrence et c'est pourquoi elles relèvent du Tribunal de la concurrence.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Je voudrais faire un parallèle. Quand les gens du secteur des télécommunications se plaignaient que l'on imposait des prix exorbitants aux revendeurs, vous les avez renvoyés au CRTC. Voilà mon argument. C'était une question mettant en cause la concurrence et c'est le CRTC qui s'en est chargé.

**Le sénateur Oliver:** Je vais aborder une question différente. Je pose la question à titre d'information personnelle, car c'est un point que je ne comprends pas.

À la page 6 de la déclaration que vous avez lue aujourd'hui, vous dites:

Jusqu'à maintenant, une seule ordonnance provisoire a été émise en vertu de l'article 104.1, soit dans l'affaire CanJet le 12 octobre 2000.

Vous avez dit également que l'industrie du transport aérien au Canada est en crise. Comment se fait-il qu'il n'y en a pas eu plus qu'une?

**M. von Finckenstein:** C'est un pouvoir qui permet d'intervenir dans des situations lorsque les autres moyens se révèlent insuffisants. La loi établit les prérequis qui doivent exister avant que l'on puisse invoquer cet article. Nous avons reçu beaucoup de plaintes et nous avons fait beaucoup d'enquêtes. Aucune d'entre elles n'a pu me convaincre, à titre de commissaire, que les prérequis prévus à l'article 104.1 existaient, ce qui permettrait d'invoquer cette ordonnance. Certaines compagnies soutiennent qu'Air Canada abuse de sa position dominante. Après avoir examiné la question, nous avons conclu que ce n'est pas le cas, que la concurrence est absolument équitable. Il y a peut-être des compagnies qui sont en difficulté, mais les affaires sont les affaires.

**Le sénateur Oliver:** Sur combien de plaintes de ce genre, approximativement, avez-vous fait enquête depuis le 12 octobre 2000?

**M. von Finckenstein:** Nous avons reçu 15 plaintes séparées de compagnies aériennes au sujet de diverses lignes d'Air Canada.

**Le sénateur Oliver:** Et une seule ordonnance provisoire a été émise?

**M. von Finckenstein:** Dans seulement un cas, nous avons constaté que la situation prévue par l'article 104.1 existait et nous avons donc invoqué le pouvoir de prendre une ordonnance. Comme vous le savez, l'ordonnance n'a pas été invoquée à l'égard de toutes les routes. Cela a été fait pour que nous puissions faire enquête sans que CanJet souffre de ces prix dont nous trouvions qu'ils étaient clairement des prix d'éviction.

**Le sénateur Oliver:** C'était le 12 octobre 2000. Cette affaire est-elle maintenant réglée?

**M. von Finckenstein:** Non.



**Senator Oliver:** Tell me why, this being April of 2002.

**Mr. von Finckenstein:** I am just as disappointed as you that it has not been dealt with.

**Senator Oliver:** Do you not have enough staff? What is the problem?

**Mr. von Finckenstein:** That has absolutely nothing to do with it.

**Senator Oliver:** What is the problem?

**Mr. von Finckenstein:** I will tell you. We made the order, which, of course, was challenged by Air Canada. We went to two separate courts. The courts upheld the order. We then needed some further documentation, which only Air Canada had, before we could file a formal proceeding. That is one of the reasons for the amendments that you have now, which provide that, after 80 days, which is the maximum, if we still have not obtained the necessary information to proceed, then we can go to the tribunal and ask for an extension. That information is only in the hands of the dominant air carrier. It was unwilling or unable to deliver it.

To make a long story short, Air Canada did finally give us the documentation. We came to the conclusion that indeed we had grounds for making an application. We made an application in February and asked for an expedited hearing. The tribunal set the expedited hearing down for September. Notwithstanding that, we both felt it was an urgent issue.

Air Canada cooperated in saying that there were four issues that had to be clarified. They wanted the tribunal to have a hearing on those four issues. If the tribunal gives guidance, it really drives the case one way or the other.

We started the hearings in September. September 11 came along. Air Canada made an application to have it adjourned because of the complete turnover in the world of airlines and the dramatic effect of that day. They got the adjournment.

We tried to restart it in April. The tribunal set a restart date for September of this year.

Is this because the tribunal has no sense of urgency, or because they do not have the necessary staff or whatever? You will have to ask them. Obviously, we made the case to them and felt it was urgent, but we did not succeed. Unfortunately, the judge who was hearing the case is very sick right now and unavailable. We are now in something of a quandary.

Mr. Houston is counsel on the case. He can explain to you exactly where we stand right now.

**Le sénateur Oliver:** Dites-moi pourquoi, car nous sommes en avril 2002.

**M. von Finckenstein:** Je suis tout aussi déçu que vous que l'affaire ne soit pas réglée.

**Le sénateur Oliver:** N'avez-vous pas assez de personnel? Quel est le problème?

**M. von Finckenstein:** Cela n'a absolument rien à voir.

**Le sénateur Oliver:** Quel est le problème?

**M. von Finckenstein:** Je vais vous le dire. Nous avons émis l'ordonnance, qui a été, bien sûr, contestée par Air Canada. Nous nous sommes adressés à deux tribunaux séparés. Les tribunaux ont maintenu l'ordonnance. Nous avions ensuite besoin d'autres documents que seul Air Canada possédait, avant de pouvoir entamer une procédure en bonne et due forme. C'est l'une des raisons qui explique les amendements dont vous êtes maintenant saisi, qui stipulent qu'après 80 jours, ce qui est le maximum, si nous n'avons toujours pas obtenu les renseignements nécessaires pour procéder, nous pouvons nous adresser au tribunal et demander un nouveau délai. Seul le transporteur aérien dominant possède ces renseignements. Il a été incapable de les communiquer, ou a refusé de le faire.

Bref, pour abrégé, Air Canada a fini par nous remettre la documentation. Nous en sommes venus à la conclusion qu'il existait bel et bien des motifs de faire une requête. Nous avons donc fait une requête en février et nous avons demandé une procédure accélérée. Le tribunal a fixé la date de la procédure accélérée à septembre. En dépit de cela, nous estimions tous les deux que la question était urgente.

Air Canada a collaboré et a précisé qu'il y avait quatre questions à tirer au clair. La compagnie voulait que le tribunal tienne une audience sur ces quatre questions. Quand le tribunal donne des directives, cela permet vraiment d'orienter l'affaire dans un sens ou dans l'autre.

Nous avons donc commencé les audiences en septembre. Puis le 11 septembre est arrivé. Air Canada a demandé l'ajournement de la procédure parce que le monde de l'aviation était complètement bouleversé à la suite des événements de ce jour-là. La compagnie a obtenu l'ajournement.

Nous avons essayé de reprendre le tout en avril. Le tribunal a fixé la date de la reprise à septembre de cette année.

Est-ce parce que le tribunal n'a aucun sentiment d'urgence, ou bien parce qu'il manque de personnel ou pour une autre raison? Vous devrez leur poser la question. Quant à nous, nous trouvions que c'était urgent et nous leur avons demandé d'accélérer les choses, mais en vain. Malheureusement, le juge qui entendait l'affaire est très malade actuellement et il n'est pas disponible. Nous sommes dans une situation un peu embrouillée.

M. Houston est l'avocat chargé de cette affaire. Il peut vous expliquer exactement où nous en sommes.

**Mr. Donald B. Houston, Counsel to the Commissioner of Competition, and Lawyer, Kelly Affleck Greene:** Where the case sits now is as Mr. von Finckenstein said; it was initially supposed to be heard as we speak. We should have been proceeding now. Unfortunately, the chair of the panel hearing the case became ill.

**Senator Oliver:** Can no one else sit in? Is there no such provision?

**Mr. Houston:** We brought an application to the tribunal to reconstitute the panel so that they could start over. The view of the tribunal was that that was not the appropriate thing to do. That was at a time when it was expected that the judicial member would be returning in September. Unfortunately, that now no longer appears to be the case. We will be back before the tribunal next week, hopefully to have a new panel constituted so that the case can actually proceed in September.

**Senator Oliver:** It sounds like justice delayed and justice denied. It is a terrible example of injustice in Canada. It is disgraceful.

**Mr. Houston:** It has taken a long time. There have been some pretty extraordinary circumstances, including the September 11 situation and the tribunal's decision as a result of that to delay dealing with these issues until the situation in the airline industry had crystallized. There was also the unfortunate illness of the judge. Those things are regrettable.

You are correct, sir, that it has taken a long time to get this case heard on its merits.

**Senator Oliver:** If Bill C-23 were to pass and not go back to the House of Commons, is there anything in it that would prevent a two-year delay in a CanJet-type application, or will the same thing happen all over again?

**Mr. von Finckenstein:** I cannot tell you. It depends on the Competition Tribunal and, if there were a new case, to what extent they would deal with it and set the dates. Once you go before the tribunal, you are in their hands as to the timetable.

**Mr. Houston:** I think it is also worth pointing out that part of the idea in the case before the tribunal now is to treat it as a test case. The issue revolves around whether or not Air Canada is below its so-called "avoidable" costs.

**Senator Oliver:** It is about predatory pricing, in other words.

**Mr. Houston:** Yes. That is not a simple term. The idea in the case before the tribunal is, in part, to get those issues determined so there will not be this kind of delay in future cases.

**Mr. von Finckenstein:** Senator, I was a bit too hasty in my previous answer. The bill before you also amends the Competition Tribunal Act. The Competition Tribunal sits with

**M. Donald B. Houston, conseiller du commissaire à la concurrence et avocat au cabinet Kelly Affleck Greene:** M. von Finckenstein a bien décrit la situation; au départ, l'affaire était censée être entendue en ce moment même. Elle devrait avoir lieu actuellement. Malheureusement, le président du tribunal qui entend la cause est tombé malade.

**Le sénateur Oliver:** Personne d'autre ne peut le remplacer? Est-ce prévu?

**M. Houston:** Nous avons demandé au tribunal de reconstituer le tribunal pour que l'on puisse recommencer. Le tribunal s'est dit d'avis qu'il n'était pas approprié de faire cela. À ce moment-là, on s'attendait à ce que le juge soit de retour en septembre. Malheureusement, il semble maintenant que ce ne sera pas possible. Nous nous adresserons de nouveau au tribunal la semaine prochaine, et nous espérons que l'on constituera une nouvelle formation d'audience, pour que l'affaire puisse être entendue en septembre.

**Le sénateur Oliver:** C'est un cas de justice différée qui revient à un déni de justice. C'est un exemple épouvantable d'injustice au Canada. C'est honteux.

**M. Houston:** Cela a pris beaucoup de temps. Il y a eu des circonstances assez extraordinaires, notamment les événements du 11 septembre et la décision du tribunal, consécutive à ces événements, de reporter à plus tard l'examen de ces questions, jusqu'à ce que la situation se stabilise dans le secteur du transport aérien. Par ailleurs, le juge est malheureusement tombé malade. Tout cela est regrettable.

Vous avez raison, monsieur, de dire que l'audience de cette affaire a pris énormément de temps.

**Le sénateur Oliver:** Si le projet de loi C-23 était adopté et n'était pas renvoyé à la Chambre des communes, renferme-t-il des dispositions quelconques qui permettraient d'éviter un délai de deux ans dans une demande comme celle de CanJet, ou bien tout cela pourrait-il se reproduire?

**M. von Finckenstein:** Je ne peux pas vous le dire. Cela dépend du Tribunal de la concurrence et, s'il était saisi d'une nouvelle affaire, cela dépendrait des dates qui seraient fixées. Une fois qu'on s'est adressé au tribunal, on doit s'en remettre à ce dernier pour ce qui est de l'échéancier.

**M. Houston:** Je pense qu'il vaut aussi la peine de signaler que l'affaire dont le tribunal est actuellement saisi est en partie traitée comme une cause type. La question est de savoir si les prix exigés par Air Canada sont inférieurs à ce que l'on appelle les coûts «évitables».

**Le sénateur Oliver:** Autrement dit, c'est une affaire de prix d'éviction.

**M. Houston:** Oui. Ce n'est pas un terme simple. L'idée derrière l'affaire dont le tribunal est saisi, c'est en partie d'obtenir une décision pour tirer au clair toutes ces questions, afin qu'il n'y ait plus de délai du même genre dans de futures causes.

**M. von Finckenstein:** Sénateur, j'ai répondu de façon un peu trop hâtive tout à l'heure. Le projet de loi dont vous êtes saisis modifie également la Loi sur le tribunal de la concurrence. Aux

one Federal Court judge and two lay members, who are economists, accountants or businessmen. Right now, four judges of the Federal Court are designated as being members of the Competition Tribunal. The bill will increase that number to six. Thus, there will be more judges of the Federal Court available to sit on the Competition Tribunal. To that extent, it might help speed up the cases.

**Senator Meighen:** Mr. Commissioner, you will readily ascertain this is not an area of expertise for me. Therefore, my questions will be very simple.

In listening to what you said in response to Senator Oliver's questions, could I, and other non-experts in this area, conclude that a driving reason for permitting the commissioner to issue interim orders without notice is that our judicial system in general is unable to deal quickly and efficiently with requests for such orders?

**Mr. von Finckenstein:** No, I think that would be overstating it. I brought Mr. Houston along because I think he can explain to you why we need 104.1 rather than 103.3.

**Senator Meighen:** I do not want to interrupt, sir. I was a lawyer before I stopped practising. As such, I have forgotten whatever I once learned. It seems to me that an *ex parte* application is there because there is a question of urgency. You still have to go before a judge to obtain authority to conduct a wiretap and to obtain a search warrant. Why cannot the commissioner go before a judge and say, "Listen, this is a very serious and grave situation and I have to move quickly," and make a *prima facie* case?

**Mr. Houston:** It is largely a question of the time that it takes. It is important to focus on the purpose of the order, which is not to determine whether or not there has been anti-competitive conduct, which is dealt with by the tribunal, but rather to preserve the competitor in a case of extreme urgency, pending the commissioner's investigation. It contemplates a situation where urgent action is required.

The tribunal is a very able body. It is also a very cautious body. It has limited experience with interim orders and so forth. The additional time that it takes to get before the tribunal can be critical in the airline context.

Let me give you a hypothetical case to illustrate the point. As you know, the airline business is quite seasonal. Carriers are looking to get people travelling on their flights in the summer, which is a peak time. Thus, it is also quite common for there to be seat sales of limited duration but which cover a lengthy period of time. A seat sale of 10 or 14 days could be announced that applies to the whole summertime.

audiences de ce tribunal, les affaires sont entendues par un juge de la Cour fédérale et deux membres du tribunal qui ne sont pas juristes, mais qui sont plutôt économistes, comptables ou hommes d'affaires. À l'heure actuelle, quatre juges de la Cour fédérale sont désignés pour présider les audiences du Tribunal de la concurrence. Le projet de loi va porter ce nombre à six. Ainsi, il y aura plus de juges de la Cour fédérale qui pourront siéger au Tribunal de la concurrence. En ce sens, on peut dire que ce projet de loi aidera à accélérer l'audition des affaires.

**Le sénateur Meighen:** Monsieur le commissaire, vous comprendrez aisément que ce n'est pas un domaine dans lequel je suis expert. Mes questions seront donc très simples.

En écoutant vos réponses aux questions du sénateur Oliver, dois-je conclure, à l'instar d'autres personnes qui ne sont pas expertes en la matière, que l'une des raisons fondamentales pour lesquelles on permet au commissaire d'émettre des ordonnances provisoires sans préavis, c'est que notre système judiciaire, de façon générale, est incapable de répondre rapidement et efficacement à des requêtes visant l'obtention de telles ordonnances?

**M. von Finckenstein:** Non, je pense que ce serait aller trop loin. J'ai amené M. Houston parce que je pense qu'il peut vous expliquer pourquoi il nous faut le 104.1 plutôt que le 103.3.

**Le sénateur Meighen:** Je ne veux pas vous interrompre, monsieur. J'étais avocat avant de cesser de pratiquer le droit. J'ai donc tout oublié ce que j'avais appris. Il me semble que la raison de cette requête *ex parte*, c'est qu'il y a urgence. Vous devez quand même vous adresser à un juge pour obtenir l'autorisation de faire de l'écoute électronique et pour obtenir un mandat de perquisition. Pourquoi le commissaire ne peut-il s'adresser à un juge et lui dire: «Écoutez, c'est une situation très grave et je dois agir rapidement», et plaider qu'il y a à première vue des raisons valables d'agir?

**M. Houston:** C'est essentiellement parce que cela prend du temps. Il est important de ne pas perdre de vue l'objet de l'ordonnance, qui n'est pas de déterminer s'il y a eu ou non pratique anticoncurrentielle, question que le tribunal est chargé de trancher, mais plutôt de protéger le concurrent dans un cas d'extrême urgence, en attendant l'aboutissement de l'enquête du commissaire. C'est prévu pour des situations où il est urgent d'agir.

Le tribunal est un organisme très compétent. C'est aussi un organisme très prudent. Il a une expérience limitée dans le domaine des ordonnances provisoires et autres procédures. Le temps qu'il faut pour s'adresser au tribunal peut être critique dans le contexte du transport aérien.

Je vais vous présenter un cas hypothétique pour illustrer mon propos. Comme vous le savez, le secteur du transport aérien est très saisonnier. Les transporteurs cherchent à convaincre les gens de voyager sur leurs vols en été, qui est une période de pointe. Ainsi, il est très courant qu'il y ait des soldes de places d'une durée limitée, mais qui s'appliquent à une longue période. On peut annoncer un solde de places de 10 ou 14 jours, mais qui s'applique à des vols durant tout l'été.



Envision a situation where, next month, you have a new entrant that says, "I will start flying in the summertime on a limited number of routes." It is critical for that new entrant to get that summer business, because in the fall things slow down. If the entrant does not have the summer business, it is in serious trouble.

Let us say that in response, the dominant carrier puts on a seat sale of limited duration, for example, 10 to 14 days, and says, "You can get bargain basement fares on these routes, plus you get frequent flyer points," and all the other things that go along with that. In the course of that seat sale, I would argue there is a risk of the new carrier essentially being wiped out because it cannot get the summer business.

Under the current regime of 104.1, assume that the new entrant complains the day after the seat sale; you are then into the 14 days.

**Senator Meighen:** Excuse me. It has to be prompted by a party who is affected. It cannot be the commissioner acting alone?

**Mr. Houston:** It does not have to be, but the commissioner is essentially complaint-driven. One prerequisite is that the commissioner typically launch an inquiry as the result of a complaint.

We are into the seat sale. There is a complaint. The commissioner's staff investigates and determines over two, three or four days that it is important that some action be taken to preserve the existence of the new entity. With the current 104.1, an order could be issued then, say on day four or five, which would freeze the situation and allow the commissioner to complete his investigation.

Air Canada has the full right to challenge that in a tribunal quickly and to have the issue resolved. Without 104.1 and with the new 103.3, you are correct that the application could be made on an *ex parte* basis, but it still adds, I would argue, 7 to 10 days to the process. Once the commissioner has come to the judgment that a temporary order is appropriate, there then have to be affidavits; evidence must be obtained. You have to get before the tribunal. The tribunal potentially will want to hear from witnesses. The tribunal will then make its decision. Historically, the tribunal is cautious and takes time in making its decision.

There is a real risk in that scenario. The seat sale is completed. The dominant carrier has locked up those routes for the summertime and the new entrant is in a serious bind.

That is why, I would argue, you need this extraordinary power, for extraordinary circumstances.

**Senator Meighen:** Do not take this personally, Mr. von Finckenstein.

Imaginez une situation où, le mois prochain, vous avez un nouvel entrant qui dit: «Je vais commencer à offrir des vols en été sur un nombre limité de destinations». Il est critique pour ce nouvel entrant d'obtenir cet achalandage d'été, parce qu'à l'automne, les affaires ralentissent. S'il ne réussit pas à attirer les voyageurs d'été, il est dans le pétrin.

Disons qu'en réaction, le transporteur dominant annonce un solde de places d'une durée limitée, par exemple de 10 à 14 jours, et dit: «Vous pouvez obtenir des tarifs extrêmement bas sur ces destinations, et en plus, vous obtenez des points de grand voyageur», avec tous les avantages que cela comporte. Je soutiens qu'à cause de ce solde de places, il y a un risque que le nouveau transporteur se fasse essentiellement balayer, faute d'avoir pu attirer la clientèle d'été.

Sous l'égide du régime actuel de l'article 104.1, supposons que le nouvel arrivant se plaigne le lendemain de l'annonce du solde de places; la période de 14 jours est alors commencée.

**Le sénateur Meighen:** Excusez-moi. La plainte doit émaner d'une partie visée? Ce ne peut pas être le commissaire qui agit seul?

**M. Houston:** Ce n'est pas nécessaire, mais le commissaire agit essentiellement en réponse aux plaintes. Un prérequis est que le commissaire lance habituellement une enquête à la suite d'une plainte.

La vente de places est commencée. Il y a une plainte. Le personnel du commissaire fait enquête et établit en deux, trois ou quatre jours qu'il est important que des mesures quelconques soient prises pour préserver l'existence de la nouvelle entité. Aux termes de l'actuel article 104.1, une ordonnance pourrait alors être émise, disons le quatrième ou le cinquième jour, de manière à bloquer la situation et permettre au commissaire de mener à bien son enquête.

Air Canada a pleinement le droit de contester cela rapidement devant un tribunal et de régler la question. En l'absence du 104.1 et avec le nouveau 103.3, vous avez raison de dire que la requête pourrait être faite *ex parte*, mais je soutiens que cela ajoute quand même de sept à dix jours au processus. Une fois que le commissaire en est venu à la conclusion qu'il y a lieu d'émettre une ordonnance temporaire, alors il faut des affidavits; il faut recueillir des preuves. Il faut se présenter devant le tribunal. Celui-ci voudra présument entendre des témoins. Le tribunal rend alors sa décision. Historiquement, le tribunal est prudent et prend du temps avant de rendre sa décision.

Il y a un risque dans ce scénario. La vente de places est terminée. Le transporteur dominant a attiré toute la clientèle sur ses destinations pendant l'été, et le nouvel entrant en est pour ses frais.

C'est pourquoi je soutiens que l'on a besoin de ce pouvoir extraordinaire, en cas de circonstances extraordinaires.

**Le sénateur Meighen:** Ne prenez pas ça personnellement, monsieur von Finckenstein.

You said the tribunal is cautious. The commissioner issues an order. That is why we are giving him this power. He could be incautious; he could be wrong. The dominant carrier — I think we can say “Air Canada” out loud — has not been found to be in breach, let us say. What does it do? It cannot seek any damages, as I understand it. That is the other side of the coin.

**Mr. von Finckenstein:** We are using “dominant carrier” very deliberately. We are dealing with specific markets. It could be that tomorrow I get a complaint against WestJet, which is dominant on some western routes.

Second, you are right that commissioners could be reckless. Hopefully, they never will be. I wrote to the chairman and senators about how we have used section 104.1, what steps we go through internally in analyzing the circumstances over and above the requirements that are set out in the act.

The court reviews our actions afterwards. Any commissioner, whether it is myself or anyone who follows me, is aware that this only works as long as there is integrity in the system. It is understood that the actions of the commissioner are to protect the competitive system and not to take sides between competitors. That is absolutely integral to the administration of the act. Whatever powers you have must be exercised cautiously, always keeping in mind that your job involves a public duty to ensure a competitive system. It is not to take sides, to choose winners and losers.

**Senator Meighen:** I appreciate that. I prefaced my remarks with the words, “in a theoretical situation.” If a complaint, whether initiated by the commissioner or by a competitor, is found to be unfounded, is there any recourse?

**Mr. von Finckenstein:** It is the same as if you get an order under proposed section 103.3. If a court gives you a temporary injunction and it later turns out there was no conflict, then you do not have any recourse. There is no difference. That is why we have various checks and balances in the preconditions when there is an intervention such as this.

Yes, there could be some harm. You have to weigh that harm against the harm that is being done to the competitor who may be driven out of business.

**Senator Meighen:** That is helpful. Obviously, there is a wide body of concern about this power, and understandably so. The other concern is about aiming this provision at one particular industry.

Let me ask another overly simplistic question. We seek to do two basic things. We are trying to prevent a dominant player from undercutting and driving out of the market a less-dominant player. We are trying to prevent a dominant company from gouging the public.

**Mr. von Finckenstein:** No.

Vous avez dit que le tribunal est prudent. Le commissaire émet une ordonnance. C'est pourquoi nous lui donnons ce pouvoir. Il se peut qu'il soit imprudent. Il est possible qu'il se trompe. Disons que le transporteur dominant — je pense que nous pouvons dire carrément «Air Canada» — n'a pas été convaincu de violation. Que fait-il alors? Il ne peut pas demander de dommages-intérêts, si je comprends bien. C'est le revers de la médaille.

**M. von Finckenstein:** Nous utilisons très délibérément l'expression «transporteur dominant». Nous avons affaire à des marchés précis. Il se peut que demain je reçoive une plainte contre WestJet, qui est dominant sur certaines destinations dans l'Ouest.

Deuxièmement, vous avez raison de dire que les commissaires pourraient agir de façon imprudente. Il faut espérer que cela n'arrivera jamais. J'ai écrit au président du comité et aux sénateurs pour leur expliquer comment nous avons utilisé l'article 104.1, quelles mesures nous prenons à l'interne pour analyser les circonstances, en allant plus loin que les exigences qui sont énoncées dans la loi.

Après coup, les tribunaux contrôlent nos faits et gestes. Tout commissaire, que ce soit moi-même ou celui qui me suivra, sait que le système fonctionne seulement tant et aussi longtemps qu'il y a intégrité dans le système. Il est bien entendu que les interventions du commissaire visent à protéger le système concurrentiel et qu'il ne doit pas prendre parti entre des concurrents. C'est absolument intégral à l'administration de la loi. Tout pouvoir conféré doit être exercé avec prudence, toujours en gardant à l'esprit que ce poste comprend un devoir envers le public, soit de garantir un système concurrentiel. Il ne faut pas prendre parti, choisir des gagnants et des perdants.

**Le sénateur Meighen:** Je m'en rends compte. J'ai dit au début que j'évoquais une situation hypothétique. Si une plainte, qu'elle soit logée par le commissaire ou par un concurrent, est déclarée non fondée, y a-t-il un recours quelconque?

**M. von Finckenstein:** C'est la même chose que si l'on obtient une ordonnance aux termes de l'article 103.3 proposé. Si un tribunal vous accorde une injonction temporaire et que l'on constate par la suite qu'il n'y a pas de conflit, alors on n'a aucun recours. Il n'y a aucune différence. C'est pourquoi nous avons prévu des conditions préalables qui doivent exister pour déclencher une telle intervention.

Oui, il pourrait y avoir un préjudice. Il faut mettre dans la balance ce tort potentiel et le tort qui est causé au concurrent qui pourrait être acculé à la faillite.

**Le sénateur Meighen:** Voilà qui est utile. Il est évident que ce pouvoir suscite beaucoup de préoccupations, et c'est compréhensible. L'autre préoccupation tient au fait que cette disposition vise une industrie en particulier.

Je vais vous poser une autre question simpliste. Au fond, nous cherchons à faire deux choses. Nous essayons d'empêcher un transporteur dominant de chasser du marché une compagnie moins importante en cassant les prix. Et nous essayons d'empêcher une compagnie dominante d'exploiter le public.

**M. von Finckenstein:** Non.

**Senator Meighen:** Are not those the two essential things we are trying to achieve?

**Mr. von Finckenstein:** Gouging is implicit, but there is nothing in the act against it. We are trying to ensure that there are competitors in a competitive system. If there are competitors, there is no opportunity to gouge. However, there is nothing in the act that says, "Thou shalt not gouge," or that if you gouge you will be taken before the court.

**Senator Meighen:** There is nothing in the act that would permit you to go out and encourage a competitor to enter a market controlled by one entity?

**Mr. von Finckenstein:** True.

**Senator Meighen:** The market has to be cracked open somehow.

**Mr. von Finckenstein:** The job is to preserve the status quo of the market, not to improve it. It is not my job to crack the market open. My job is to look at situations and, let us say, with regard to a merger, ensure that it does not result in a substantial lessening of competition.

In the present situation, where a company has dominant market power, they must use it legitimately. They do not use it to drive people out. It is perfectly all right to use it to maximize their profit and to prosper. At the bottom of this is that if you have a dominant position, you cannot price below avoidable costs. That is the price of dominance, so to speak. If you do that, we will take you before the Competition Tribunal. If you drive the price above avoidable costs and you prosper, that is fine. So be it.

**Senator Meighen:** If I am trying to break into a market, obviously the best way to do it is to price my product below yours. As I understand it, there is nothing wrong with that as long as I am not engaging in predatory pricing. The only way to determine predatory pricing is after the fact.

**Mr. von Finckenstein:** No, there is one ingredient you missed. You have to be dominant. If you want to break into a new market by undercutting the existing player, that is fine. You are not going to drive them out of the market by undercutting them. If you do it at below avoidable costs, you have to justify that to your shareholders, but not to me. That is your commercial decision.

However, if you already have dominance, you already are in control of this market, then undercutting and going below your avoidable costs has absolutely no business rationale. Your only rationale has to be to drive your competitor out of the market.

**Le sénateur Meighen:** Ne sont-ce pas là les deux buts essentiels que nous essayons d'atteindre?

**M. von Finckenstein:** Pour l'exploitation du public, c'est implicite, mais il n'y a rien dans la loi contre une telle pratique. Nous essayons de faire en sorte qu'il y ait des concurrents dans un régime concurrentiel. S'il y a des concurrents, il est impossible d'exploiter le public. Mais il n'y a rien dans la loi qui stipule expressément «il est interdit d'exploiter le public», ou que quiconque exploite le public sera traîné devant les tribunaux.

**Le sénateur Meighen:** Il n'y a rien dans la loi qui vous permettrait de prendre l'initiative et d'encourager un concurrent à entrer dans un marché qui est contrôlé par une seule entité?

**M. von Finckenstein:** C'est bien cela.

**Le sénateur Meighen:** Il faut bien amorcer la concurrence sur le marché d'une façon ou d'une autre.

**M. von Finckenstein:** Ma tâche consiste à préserver le statu quo, non pas à améliorer le marché. Ce n'est pas à moi d'amorcer la concurrence sur le marché. Mon travail consiste à examiner des cas qui se présentent et, disons dans le cas d'une fusion, à m'assurer qu'elle n'entraînera pas un amoindrissement marqué de la concurrence.

Dans le cas qui nous occupe, nous avons une compagnie qui domine un marché, et elle doit exploiter cette situation de façon légitime. Elle ne doit pas utiliser son pouvoir pour chasser des concurrents. Elle a tout à fait le droit de l'utiliser pour maximiser ses profits et prospérer. En dernière analyse, si vous êtes dans une position dominante, vous ne pouvez pas offrir des prix inférieurs aux coûts évitables. C'est le prix de la dominance, pour ainsi dire. Si vous faites cela, nous allons vous poursuivre devant le Tribunal de la concurrence. Si vous offrez des prix supérieurs aux coûts évitables et que vous prospérez, c'est très bien, tant mieux pour vous.

**Le sénateur Meighen:** Si j'essaie de prendre pied sur un marché, il est évident que le meilleur moyen d'y parvenir, c'est d'offrir mon produit à un prix inférieur au vôtre. Si je comprends bien, il n'y a rien de mal là-dedans, tant et aussi longtemps que mes prix ne sont pas des prix d'éviction. Le seul moyen de déterminer que ce sont des prix d'éviction, c'est après le fait.

**M. von Finckenstein:** Non, vous avez oublié un ingrédient. Vous devez être dominant. Si vous prenez pied sur un nouveau marché en offrant des prix inférieurs à ceux de la compagnie dominante, c'est très bien. Vous n'allez pas la chasser du marché en cassant les prix. Si, pour ce faire, vous offrez des prix inférieurs aux coûts évitables, vous devrez justifier cette pratique devant vos actionnaires, mais pas devant moi. C'est une décision purement commerciale.

Par contre, si vous avez déjà une position dominante, vous contrôlez déjà le marché, alors il n'y a absolument aucune raison, du point de vue commercial, de casser les prix et d'offrir des prix inférieurs à vos coûts évitables. Votre seule raison serait de vouloir chasser votre concurrent du marché.



**Senator Meighen:** In the European Union, my understanding is that administrative monetary penalties, or whatever it calls them, apply to all industries and not to just the airline industry. I think the minister told us there is a provision in Europe covering the airline industry. He might have been a bit ingenuous; maybe he did not know. My understanding is that it covers all industries. Is that so?

**Ms Legault:** Yes. In fact they have both. They have administrative monetary penalties for all industries, but they also have a specific airline regime.

**Senator Meighen:** Is the airline one the only specific regime they have within the general framework of AMPs?

**Ms Legault:** Transport generally.

**Senator Meighen:** That is the only specific regime?

**Ms Legault:** As far as I know.

**Senator Meighen:** I have been told — I do not know whether it is true; I am asking you — that the threshold test before these penalties are imposed is more stringent in Europe than it is supposed to be in Canada. Can you assess that?

**Ms Legault:** I am definitely not an expert on the European Union regime. However, I know that every competition regime around the world has different tests and different frameworks. In the European Union, you are dealing with a commission that is both judge and jury. They may have a different threshold. That is as far as I can go.

**Senator Meighen:** What is your conclusion, Mr. Commissioner, from the fact that under section 104.1, there have been 15 applications, requests or investigations and only one order issued. Does that mean that section 104.1 is acting as a good deterrent or that there are many frivolous or unfounded applications?

**Mr. von Finckenstein:** Both. There are some unfounded applications. It is may be part of a business strategy to complain to the Competition Bureau and get us to investigate in order to put one's competitor on notice. Some of the applications were poorly formulated and based on a misunderstanding of the act and what we can do. There is a fairly common misconception that it is our job to protect competitors rather than the competitive system. I am sure there is a deterrent effect, in that the section does have an influence on the way the dominant air carrier prices its products and competes with others.

**Senator Meighen:** Thank you, Mr. von Finckenstein. I appreciate your answers. Some of my colleagues and I are left with an ongoing unease about the fact that we have section 104.1 now and are being asked to insert proposed section 103.3. You have said, I think, that if the recommendations of the Commons committee were all adopted, we probably would not need both. It seems like we are throwing everything in the soup and hoping that

**Le sénateur Meighen:** Dans l'Union européenne, je crois que les sanctions administratives pécuniaires, ou quel que soit le nom qu'on leur donne là-bas, s'appliquent à toutes les industries, pas seulement au secteur aérien. Je pense que le ministre nous a dit qu'il y a en Europe une disposition visant le secteur aérien. Il a peut-être étiré les faits quelque peu; peut-être qu'il l'ignorait. Je crois savoir que cela s'applique à tous les secteurs. Est-ce que le cas?

**Mme Legault:** Oui. En fait, ils ont les deux. Ils ont des sanctions administratives pécuniaires pour tous les secteurs, mais ils ont aussi un régime particulier pour le transport aérien.

**Le sénateur Meighen:** Est-ce que le secteur aérien est le seul régime particulier qu'ils ont dans le cadre général des sanctions administratives pécuniaires?

**Mme Legault:** Les transports en général.

**Le sénateur Meighen:** C'est le seul régime particulier?

**Mme Legault:** Pour autant que je sache.

**Le sénateur Meighen:** On m'a dit — j'ignore si c'est vrai; je vous pose la question — que les conditions requises pour imposer les sanctions sont plus rigoureuses en Europe qu'au Canada. Pouvez-vous faire la comparaison?

**Mme Legault:** Je ne suis pas une spécialiste du régime de l'Union européenne. Je sais toutefois que tous les régimes de la concurrence dans le monde comportent des critères différents et des cadres différents. Dans l'Union européenne, on a une commission qui est à la fois juge et jury. Les Européens ont peut-être des conditions différentes des nôtres. C'est tout ce que je peux dire.

**Le sénateur Meighen:** Que concluez-vous, monsieur le commissaire, du fait qu'aux termes de l'article 104.1, il y a eu 15 demandes ou enquêtes et seulement une ordonnance. Cela veut-il dire que l'article 104.1 a un bon effet dissuasif, ou bien qu'il y a beaucoup de demandes frivoles ou non fondées?

**M. von Finckenstein:** Les deux. Il y a des demandes non fondées. C'est peut-être un élément de la stratégie commerciale de se plaindre au Bureau de la concurrence, de nous demander de faire enquête, pour lancer un avertissement à un concurrent. Certaines demandes étaient formulées de façon boiteuse et fondées sur une mauvaise compréhension de la loi et de ce que nous pouvons faire. Il y a une idée fausse qui est assez répandue, selon laquelle notre tâche est de protéger les concurrents plutôt que le régime concurrentiel. Je suis certain qu'il y a un effet dissuasif, en ce sens que l'article en question influence la politique de la compagnie dominante en matière de prix et la façon dont elle fait concurrence aux autres.

**Le sénateur Meighen:** Je vous remercie pour vos réponses, monsieur von Finckenstein. Certains de mes collègues et moi-même sommes encore mal à l'aise devant le fait que nous avons déjà l'article 104.1 et que l'on nous demande d'ajouter l'article 103.3 proposé. Vous avez dit, je crois, que si les recommandations du comité des communes étaient toutes adoptées, nous n'aurions probablement pas besoin des deux. On

we come up with the right formulation. Then we have two previous commissioners expressing grave concern about the route we are taking. However, I know that you have the best interests of consumers and producers at heart.

**Mr. von Finckenstein:** I wanted to allay the senator's fear. There has been much talk here about a review. You asked the two witnesses before about a two-year review. On the assumption that you recommend that such a review should take place and the government accepts that, we have outlined proposed terms of reference for such a review.

This is very similar to what we did in the House of Commons, where we had an independent person, Professor VanDuzer from the University of Ottawa, review certain sections that were in dispute. We had draft terms of reference, which I tabled with the House of Commons committee. They looked at it and made changes. Then pursuant to those terms, we engaged Professor VanDuzer to carry out the review and I tabled the report. If you recommend a review in two years and the government accepts that, this is how I would propose to proceed. It would address precisely the points that you have mentioned. With your permission, Mr. Chairman, I would like to table these terms of reference.

**The Chairman:** Senator Tkachuk and I have signed a letter to the minister requesting the review after two years and we await his response. He would only get the letter today. When we receive his response, we will try to wrap up the bill. We will make copies of what you have just tabled available to the members of the committee.

**Mr. von Finckenstein:** I would like to address one other point, because I understand through your staff that there is some concern about proposed section 106.1. There is a mistake there, with one extra word inserted. Has the committee given some thought to amending the bill for that purpose? There is a very simple answer to this issue. In 106.1(4), there is an extra word in the English version that is not in the French.

**The Chairman:** You are catching me by surprise. There is a difference between the French and the English?

**Mr. von Finckenstein:** Yes. If you look at the English in proposed subsection 106.1(4), there is an extra word, "within," when it should say, "shall be registered 30 days after its publication." That is what the French says. The word "within" in the English portion was left there through some computer glitch. These things are drafted on the computer.

There is a simple way to deal with this. Once every two years, a miscellaneous statute law amendment act is passed by Parliament. That is where you deal with those things. I would suggest that this proposed section not be proclaimed in force until such time as this error is picked up by the miscellaneous statute law, which I guess would be next year. The impact is zero. This deals with a consent judgment under the private access. If you pass Bill C-23 as is,

dirait que nous mettons tous les ingrédients possibles dans la soupe, dans l'espoir d'aboutir à une recette potable. Et puis, il y a deux ex-commissaires qui ont exprimé de graves préoccupations sur ce que nous faisons. Je sais toutefois que vous avez à cœur de défendre les intérêts des consommateurs et des producteurs.

**M. von Finckenstein:** Je voulais dissiper les craintes du sénateur. On a beaucoup parlé d'un examen. Vous avez interrogé les deux témoins précédents au sujet d'un examen après deux ans. Dans l'hypothèse que vous recommanderez qu'un tel examen ait lieu et que le gouvernement l'accepte, nous avons proposé une ébauche de mandat en vue d'un tel examen.

C'est très semblable à ce que nous avons fait à la Chambre des communes, lorsque nous avons demandé à un expert indépendant, le professeur VanDuzer de l'Université d'Ottawa, d'examiner certaines dispositions qui étaient litigieuses. Nous avons rédigé une ébauche de mandat que j'ai déposée au comité de la Chambre des communes. Ils l'ont examinée et ont apporté des changements. Ensuite, en fonction de ce mandat proposé, nous avons engagé le professeur VanDuzer pour effectuer l'examen proposé, et j'ai déposé le rapport. Si vous recommandez qu'un examen ait lieu dans deux ans et si le gouvernement l'accepte, c'est de cette façon que je propose de procéder. Cela répondrait précisément aux préoccupations que vous avez formulées. Avec votre permission, monsieur le président, je voudrais déposer cet énoncé de mandat.

**Le président:** Le sénateur Tkachuk et moi-même avons signé une lettre au ministre dans laquelle nous lui demandons que l'examen ait lieu après deux ans, et nous attendons sa réponse. Il aura reçu la lettre seulement aujourd'hui. Quand nous recevrons sa réponse, nous essaierons d'en terminer avec le projet de loi. Nous allons distribuer le document que vous venez de déposer à tous les membres du comité.

**M. von Finckenstein:** Je voudrais aborder une autre question. Votre personnel m'a signalé qu'il y a des préoccupations au sujet de l'article 106.1 proposé. Il y a là une erreur, un mot supplémentaire a été inséré. Le comité a-t-il envisagé d'amender le projet de loi à cette fin? Il y a une solution très simple à ce problème. Au paragraphe 106.1(4), il y a un mot de trop dans la version anglaise, qui ne figure pas dans la version française.

**Le président:** Vous me prenez par surprise. Il y a une différence entre l'anglais et le français?

**M. von Finckenstein:** Oui. Si vous jetez un coup d'oeil au paragraphe proposé 106.1(4), vous verrez qu'il y a un mot de trop, le mot «within» là où il faudrait lire «shall be registered 30 days after its publication». C'est ce que dit la version française. Le mot «within» dans la version anglaise a été laissé là par inadvertance, en modifiant le texte à l'ordinateur. Ces textes sont rédigés sur support informatique.

Il y a un moyen très simple de régler le problème. Tous les deux ans, le Parlement adopte une loi corrective modifiant diverses lois. C'est à cette occasion que l'on règle des problèmes de ce genre. Je propose que cet article ne soit pas proclamé tant et aussi longtemps que cette erreur n'aura pas été corrigée par la loi corrective, ce qui devrait se faire l'année prochaine. Il n'y a aucune conséquence. Cette disposition traite d'un jugement

private access will be available if there is a case under sections 75 or 77 where two parties want a consent judgment. Rather than registering it, section 106.1 now provides that they would go before the judge and say, "We have come to an agreement. Could you please pronounce judgment along those lines," and that is what would happen. In the meantime, you can pass this bill unamended and this proposed section would not come into place until such time as the Miscellaneous Statute Law Amendment Act takes out the word "within."

**The Chairman:** How do we make this happen? Do we do nothing?

**Mr. von Finckenstein:** I undertake that I will recommend to the government that proposed subsection 106.1(4) not be proclaimed until it is corrected.

**The Chairman:** Can you send us a letter for the record?

**Mr. von Finckenstein:** Yes, I will do that.

**The Chairman:** Thank you very much for appearing before us today.

The committee adjourned.

convenu dans le cas de l'accès des particuliers. Si vous adoptez le projet de loi C-23 tel quel, l'accès des particuliers sera possible s'il y a une affaire au titre des articles 75 ou 77, lorsque deux parties veulent un jugement convenu. L'article 106.1 stipule que les parties peuvent s'adresser au juge et dire: «Nous en sommes venus à un accord. Pourriez-vous prononcer le jugement en reprenant cet accord», et c'est ce qui arriverait. Dans l'intervalle, vous pouvez adopter ce projet de loi sans amendement et cet article proposé n'entrera pas en vigueur tant et aussi longtemps que l'on n'aura pas supprimé le mot «within» au moyen de la Loi corrective.

**Le président:** Que devons-nous faire pour qu'il en soit ainsi? Nous ne faisons rien du tout?

**M. von Finckenstein:** Je prends l'engagement que je vais recommander au gouvernement de ne pas proclamer le paragraphe proposé 106.1(4) tant qu'il n'aura pas été corrigé.

**Le président:** Pouvez-vous nous envoyer une lettre en ce sens?

**M. von Finckenstein:** Oui, je vais le faire.

**Le président:** Je vous remercie beaucoup d'avoir témoigné devant nous aujourd'hui.

La séance est levée.





*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Public Works and Government Services Canada – Publishing  
45 Sacré-Coeur Boulevard,  
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

*En cas de non-livraison,*  
*retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada – Édition  
45 Boulevard Sacré-Coeur  
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

#### WITNESSES

##### *As individuals:*

Mr. Walt Lastewka, M.P., Chair, Standing Committee of the House of Commons on Industry, Science and Technology.

Mr. Dan McTeague, M.P., Vice-Chair, Standing Committee of the House of Commons on Industry, Science and Technology.

##### *From Industry Canada:*

Mr. Konrad von Finckenstein, Commissioner of Competition, Competition Bureau;

Ms Suzanne Legault, Assistant Deputy Commissioner of Competition, Competition Bureau, Legislative Affairs Division;

Mr. Donald B. Houston, Counsel to the Commissioner of Competition, Lawyer, Kelly Affleck Greene.

#### TÉMOINS

##### *À titre personnel:*

M. Walt Lastewka, député, président du Comité permanent l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre communes;

M. Dan McTeague, député, vice-président du Comité permanent l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre communes.

##### *D'Industrie Canada:*

M. Konrad von Finckenstein, Commissaire à la concurrence, Bureau de la concurrence;

Mme Suzanne Legault, sous-commissaire adjointe de concurrence, Bureau de la concurrence, Division des affaires législatives;

M. Donald B. Houston, conseiller du commissaire à la concurrence et avocat au cabinet Kelly Affleck Greene.



First Session  
Thirty-seventh Parliament 2001-02

SENATE OF CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

**Banking, Trade and  
Commerce**

*Chair:*  
The Honourable E. LEO KOLBER

---

Tuesday, April 30, 2002

---

Issue No. 40

---

**Eleventh meeting on:**

The present state of the domestic and  
international financial system

---

WITNESSES:  
(See back cover)

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

SÉNAT DU CANADA

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

**Banques et du  
commerce**

*Président:*  
L'honorable E. LEO KOLBER

---

Le mardi 30 avril 2002

---

Fascicule n° 40

---

**Onzième réunion concernant:**

La situation actuelle du régime financier  
canadien et international

---

TÉMOINS:  
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE  
ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

The Honourable Senators:

and

Angus  
Carstairs, P.C.  
(or Robichaud, P.C.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Hervieux-Payette, P.C.  
Kelleher, P.C.

Kroft  
\* Lynch-Staunton  
(or Kinsella)  
Mahovlich  
Meighen  
Oliver  
Setlakwe

*\*Ex Officio Members*

(Quorum 4)

*Changes of membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Tkachuk substituted for that of the Honourable Senator Bolduc (*April 30, 2002*).

The name of the Honourable Senator Bolduc substituted for those of the Honourable Senators Tkachuk (*April 30, 2002*).

The name of the Honourable Senator Angus substituted for that of the Honourable Senator Di Nino (*April 30, 2002*).

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Poulin (*April 30, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT  
DES BANQUES ET DU COMMERCE

L'honorable E. Leo Kolber, *président*

L'honorable David Tkachuk, *vice-président*

Les honorables sénateurs:

et

Angus  
Carstairs, c.p.  
(ou Robichaud, c.p.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Hervieux-Payette, c.p.  
Kelleher, c.p.

Kroft  
\* Lynch-Staunton  
(ou Kinsella)  
Mahovlich  
Meighen  
Oliver  
Setlakwe

*\*Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité:*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée tel qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Tkachuk substitué à celui de l'honorable sénateur Bolduc (*le 30 avril 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Bolduc substitué à celui de l'honorable sénateur Tkachuk (*le 30 avril 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Angus substitué à celui de l'honorable Di Nino (*le 30 avril 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich substitué à celui de l'honorable Poulin (*le 30 avril 2002*).



## MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Tuesday, April 30, 2002  
(44)

The Standing Committee on Banking, Trade and commerce met at 3:30 p.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Angus, Bolduc, Fitzpatrick, Furey, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Mahovlich, Meighen, Oliver, Setlakwe and Tkachuk (12).

*In attendance:* From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms June Dewetering, Acting Principal and Mr. Alexandre Laurin, Research Officer.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

## WITNESSES:

*From the Bank of Canada:*

Mr. David Dodge, Governor;

Mr. Malcolm Knight, Senior Deputy Governor;

Ms Sheryl Kennedy, Deputy Governor.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 20, 2001, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system. (*See Issue No. 6, March 28, 2001, for full text of the Order of Reference.*)

Mr. Dodge made a statement and, with Mr. Knight and Ms Kennedy, answered questions.

At 5:45 p.m., the committee continued *in camera* to consider future business.

At 6:20 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

## PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mardi 30 avril 2002  
(44)

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 30, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Angus, Bolduc, Fitzpatrick, Furey, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Mahovlich, Meighen, Oliver, Setlakwe, et Tkachuk (12).

*Également présents:* Du Service de recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: Mme June Dewetering, directrice suppléante, et M. Alexandre Laurin, attaché de recherche.

*Aussi présents:* Les sténographes officiels du Sénat.

## TÉMOINS:

*De la Banque du Canada:*

M. David Dodge, gouverneur;

M. Malcolm Knight, premier sous-gouverneur;

Mme Sheryl Kennedy, sous-gouverneure.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 20 mars 2001, le comité reprend l'examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*Le texte complet de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 6 du 28 mars 2001.*)

M. Dodge a fait une déclaration et, avec M. Knight et Mme Kennedy, répond aux questions.

À 17 h 45, le comité siège à huis clos pour examiner les travaux futurs.

À 18 h 20, la séance est levée jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

*Le greffier du comité,*

Denis Robert

*Clerk of the Committee*

## EVIDENCE

OTTAWA, Tuesday, April 30, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system.

**Senator E. Leo Kolber** (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

**The Chairman:** Today we have the honour of hearing from Mr. Dodge, the Governor of the Bank of Canada. With him are Mr. Knight, senior deputy governor, and Ms Kennedy, deputy governor.

Welcome, Mr. Dodge, and please proceed.

**Mr. David A. Dodge, Governor, Bank of Canada:** Honourable senators, it is a pleasure to be with you today.

When Mr. Knight and I appeared before your committee at the end of last November, a heavy cloud of uncertainty was hanging over the outlook for the world economy and for Canada. Much of that uncertainty stemmed from the terrorist acts in the United States, events that came at a time when the global economy had already slowed more than expected.

To counter that uncertainty and bolster consumer and business confidence, the Bank of Canada moved aggressively to provide monetary stimulus. Between September 2001 and January 2002, we lowered interest rates by 200 basis points, bringing the total reduction since January 2001 to 375 points.

[*Translation*]

As it turned out, consumer confidence was not as badly shaken in the aftermath of those tragic events as had been widely feared. Indeed, confidence bounced back as perceived geopolitical and economic uncertainties diminished. The world economy has begun to strengthen. Here in Canada, a robust recovery appears to be underway. Growth in the fourth quarter of last year and the first quarter of 2002 was appreciably stronger than expected, so that the level of economic activity is now higher than we thought it would be six months ago. This momentum is reflected in the extraordinary number of new jobs created since the beginning of 2002. In terms of the two scenarios we had painted last November, clearly, we are into the more optimistic one, in which a recovery in consumer confidence leads to an early resumption of economic growth.

[*English*]

What do we see when we look ahead? In the first half of 2002, the bank projects that the Canadian economy will grow by between 3.5 and 4.5 per cent at annual rates. We expect that it

## TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mardi 30 avril 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 30 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international.

**Le sénateur E. Leo Kolber** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président:** Aujourd'hui, nous avons l'honneur d'entendre M. Dodge, le gouverneur de la Banque du Canada. Il est accompagné de M. Knight, premier sous-gouverneur, et de Mme Kennedy, sous-gouverneur.

Je vous souhaite la bienvenue, monsieur Dodge, et je vous cède la parole.

**M. David A. Dodge, gouverneur, Banque du Canada:** Honorables sénateurs, c'est un honneur de témoigner devant vous aujourd'hui.

Quand M. Knight et moi-même nous sommes présentés devant votre comité à la fin de novembre dernier, une lourde incertitude pesait sur les perspectives économiques du monde entier et du Canada. Cette incertitude découlait en grande partie des attentats terroristes survenus aux États-Unis, au moment où l'on constatait un ralentissement plus marqué que prévu de l'économie mondiale.

Pour faire échec à cette incertitude et ranimer la confiance des consommateurs et des entreprises, la Banque du Canada est intervenue énergiquement en vue d'assouplir les conditions monétaires. De septembre 2001 à janvier 2002, nous avons abaissé les taux d'intérêt de 200 points de base, ce qui a porté à 375 points de base leur diminution totale depuis janvier 2001.

[*Français*]

Tout compte fait, la confiance des consommateurs n'a pas été affaiblie autant que beaucoup le craignaient par suite de ces événements tragiques. Elle s'est vivement redressée à mesure que les incertitudes géopolitiques et économiques s'atténuaient. L'économie mondiale a commencé à se ressaisir. Ici au Canada, une reprise solide semble être en cours. La croissance au quatrième trimestre 2001 et au premier trimestre 2002 a été nettement plus forte que prévu, de sorte que le niveau de l'activité économique est maintenant supérieur à ce que nous croyions il y a six mois. Cette vigueur se reflète dans le nombre très élevé d'emplois créés depuis le début de 2002. Si on se réfère aux deux scénarios que nous avons formulés en novembre dernier, il est manifeste que c'est le plus optimiste de ces deux scénarios qui se réalise actuellement, celui où le rétablissement de la confiance des consommateurs ramène promptement la reprise de la croissance économique.

[*Traduction*]

Comment la Banque envisage-t-elle l'avenir de l'économie? Au premier semestre de 2002, la croissance économique du Canada devrait se situer entre 3,5 et 4,5 p. 100 en taux annuels.

will continue to expand in the second half of this year and during 2003 at a rate somewhat above that of its production capacity, which we estimate to be around 3 per cent a year.

Honourable senators may recall that at our last visit I spoke about the concept of potential output. We set monetary policy so as to keep inflation low and stable, thus contributing to sustained economic growth at its full potential.

Six months ago, we assumed that our economy would be growing at a pace well below the rate of potential in the fourth quarter of last year and the first quarter of this year. We thought that the gap between the actual level of economic activity and the level of potential would be widening throughout this period, but we are not infallible, thank God; instead, growth has turned out to be much stronger than expected. This means that our economy is operating at a much higher level than we thought; hence, the output gap is smaller than we had predicted and is currently narrowing. Indeed, we expect that it will close in the second half of 2003.

[Translation]

The output path that we are now projecting is consistent with core CPI inflation being at 2 per cent by about the end of next year. Total CPI inflation will probably continue to fluctuate in coming months as oil and natural gas prices move around. But, like core inflation, we expect it to be at 2 per cent target midpoint by about the end of 2003.

Although we no longer face the same degree of uncertainty as we did last fall, there are still important risks and uncertainties in the outlook — some of which are working on the upside and others on the downside.

Given the amount of monetary and fiscal stimulus in the economy, output growth could be even stronger than projected. But it is also possible that some of the recent strength in spending on consumer durables was borrowed from the future, so that the growth of household expenditures will be weaker than expected. At the same time, there is still considerable uncertainty about the timing and strength of the pickup in business investment in North America, mainly because of the continued weakness in profits. Moreover, recent tensions in the Middle East could have implications for crude oil prices and the global economy.

[English]

While Canada faces many of the same risks as the United States, there are a couple of differences in the situation between the two countries that are worth noting.

Nous prévoyons qu'au deuxième semestre de 2002 ainsi qu'en 2003, l'économie du pays poursuivra sa progression à un rythme légèrement supérieur à celui de sa capacité de production, que nous estimons à environ 3 p. 100 par année.

Les sénateurs se rappelleront que lors de notre dernière présence parmi vous, j'ai parlé du concept de production potentielle. Nous formulons la politique monétaire de manière à garder l'inflation à un taux bas et stable, contribuant ainsi à maintenir la croissance de l'économie au niveau de son plein potentiel.

Il y a six mois, nous pensions que le rythme d'expansion de l'activité serait bien inférieur à celui des capacités de production au quatrième trimestre de l'année dernière et au premier trimestre de cette année. Nous étions alors d'avis que l'écart entre le niveau d'activité observé et celui de la production potentielle se creuserait au cours de cette période, mais nous ne sommes pas infallibles, Dieu merci; au lieu de cela, la croissance a été beaucoup plus vigoureuse qu'on ne s'y attendait. Cela signifie que notre économie tourne à un niveau beaucoup plus élevé que prévu; par conséquent, l'écart est plus mince que ce que nous avions projeté et il est en train de se rétrécir. En fait, nous croyons maintenant qu'il aura disparu au second semestre de 2003.

[Français]

Le profil d'évolution que nous envisageons aujourd'hui est de nature à amener l'inflation mesurée par l'indice de référence à s'établir à deux p. 100 vers la fin de 2003. Le taux d'augmentation de l'IPC global continuera probablement à varier dans les prochains mois, sous l'effet des fluctuations des prix du pétrole et du gaz naturel. Mais, tout comme l'inflation mesurée par l'indice de référence, il devrait se situer à deux p. 100 vers la fin de 2003.

Bien que l'inquiétude soit moins grande que l'automne dernier, les perspectives sont toujours entachées de risques et d'incertitudes considérables qui sont susceptibles de renforcer ou de ralentir la progression de l'activité.

Étant donné la forte détente monétaire et budgétaire en place, l'expansion de la production pourrait même être supérieure à ce qui est projeté, mais il est possible également que le dynamisme récent des achats de biens de consommation durables tienne en partie à des dépenses anticipées, de sorte que la croissance de la dépense des ménages sera plus faible que prévue. Il subsiste une incertitude marquée quant au moment et à l'ampleur de la relance des investissements des entreprises en Amérique du Nord, surtout à cause de la faiblesse persistante des profits. De plus, les tensions qui règnent au Proche-Orient risquent de se répercuter sur les prix du pétrole brut et sur l'économie mondiale.

[Traduction]

Bien que le Canada soit confronté aux mêmes risques que les États-Unis, il existe entre les situations de nos pays deux différences dignes de mention.



First, as we pointed out in the Monetary Policy Report, we expect that in Canada final demand will make up a larger share of growth in the first quarter while inventory rebuilding will constitute a smaller share than in the United States.

Second, while weaker-than-expected confidence among large businesses remains a risk for both countries, the sectors that face the biggest challenges, such as computer equipment and telecommunications, make up a considerably larger share of the U.S. economy than they do of ours.

What do recent developments in Canada mean from a policy perspective? As I mentioned, our economy is now operating at a significantly higher level than we had expected. Thus, the amount of spare capacity is smaller and is expected to be absorbed sooner than we assumed last November.

In these circumstances, our job at the bank will be to gauge the strength of the economy as it approaches its capacity to produce and to reduce the amount of monetary stimulus in place in a timely and measured manner. We want to ensure that inflation stays close to the target so that over the medium term our economy can continue to grow at full capacity.

What do we mean by "timely and measured"? Honourable senators, "timely" relates to the fact that there is always a lag between our policy actions and their effect on the economy. We must be timely and forward looking because our actions take a year to 18 months to have their full effect on output, and 18 months to two years to have their full effect on inflation.

"Measured" relates to the judgments that we will have to make as Canada approaches full capacity. If the economic data going forward tell us that Canada is taking up excess capacity more quickly than expected, we would have to reduce monetary stimulus more quickly. However, if the data suggest that a return to full capacity is going more slowly than we had thought, we would then clearly need to move more slowly.

Senators, allow me to close by using a familiar core analogy. Over the past year, we have put our foot on the monetary gas to help us get up the hill of economic difficulties. As we return to more normal driving conditions, the prudent thing now is to ease off on the gas — and I say, ease off, not slam on the brakes — to ensure that we continue our journey along the highway at a safe cruising speed. It is in line with this that we moved on April 16 to raise the target for the overnight interest rate by 25 points.

Mr. Chairman, Mr. Knight, Ms Kennedy and I would be pleased to answer any questions that you may have.

**Senator Kelleher:** Welcome back, Governor and Deputy Governor. It is nice to see you here every so often.

D'abord, comme nous l'indiquons dans notre Rapport sur la politique monétaire, la demande finale au Canada devrait s'avérer un moteur plus important de la croissance de l'économie au premier trimestre, tandis que l'apport venant de la reconstitution des stocks sera moindre ici qu'aux États-Unis.

Deuxièmement, si la fragilité plus marquée que prévu de la confiance des grandes entreprises constitue encore un risque pour les deux pays, il reste que les secteurs qui font face aux plus grands défis, comme le matériel informatique et les télécommunications, représentent une proportion plus importante de l'activité économique aux États-Unis qu'au Canada.

Comment interpréter l'évolution récente de l'économie canadienne du point de vue de la politique monétaire? Comme je l'ai dit, notre économie tourne nettement plus rapidement que prévu, de sorte que la marge de capacité inutilisée se rétrécit et devrait se résorber plus tôt que nous ne le supposions en novembre dernier.

Dans un tel contexte, notre tâche consistera à évaluer la vitalité de l'économie à mesure qu'elle s'approchera des limites de sa capacité et à réduire la détente monétaire en temps opportun et avec mesure. Nous veillerons à ce que l'inflation se maintienne près du taux visé, afin que l'économie puisse continuer à fonctionner à plein régime à moyen terme.

Qu'entendons-nous par «en temps opportun et avec mesure»? Honorables sénateurs, l'importance d'agir «en temps opportun» tient au fait qu'il y a toujours un décalage entre le moment où nous prenons des mesures de politique monétaire et celui où elles se font sentir sur l'économie. Nous devons aussi être tournés vers l'avenir, car nos interventions mettent de un an à 18 mois avant de se répercuter entièrement sur la production, et de 18 mois à deux ans avant d'agir pleinement sur l'inflation.

Et nous devons faire preuve de «mesure» dans les jugements que nous porterons lorsque notre économie s'approchera des limites de sa capacité. Si les données que nous recevons indiquent que les capacités excédentaires sont absorbées plus rapidement que prévu, nous devons réduire le degré de détente avec plus de célérité. Par contre, si elles laissent entendre que le retour à la pleine utilisation des capacités se fait plus lentement que nous le croyions, nous devons alors ralentir le pas.

Sénateurs, permettez-moi, pour conclure, d'utiliser une analogie bien connue — du domaine de la conduite automobile. Au cours de la dernière année, nous avons donné un coup d'accélérateur pour aider l'économie canadienne à remonter la pente. À présent que la route s'est aplanie, la prudence nous dicte de relâcher la pression sur l'accélérateur — je dis bien relâcher la pression, et non écraser les freins — afin de poursuivre notre chemin à une vitesse de croisière sûre. C'est dans cet esprit que nous avons relevé le taux cible du financement à un jour de 25 points de base le 16 avril.

Monsieur le président, M. Knight, Mme Kennedy et moi sommes maintenant prêts à répondre à vos questions.

**Le sénateur Kelleher:** Nous sommes heureux de vous accueillir de nouveau, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure. Cela nous fait plaisir de vous voir de temps à autre.

I wish to return to my favourite topic, namely, the Canadian dollar. Do you agree with the view of former Governor Thiessen that the weaker dollar "blunted" the effects of foreign competition on domestic firms; and, if so, is such a situation beneficial in the short run and/or the long run?

**Mr. Dodge:** First, the price of our currency is a price like any other price. It is determined by supply and demand in the marketplace. That comes from two sides. On one side, there is the relative demand and supply for the goods and services we produce and the goods and services that we want to import — the so-called current account — and capital flows on the other. Those capital flows, at least over the short-to-medium term, are determined by the balance between savings and investment in the economy.

The purpose of a floating exchange rate is to equilibrate those flows by having one price change and, hence, influence decisions. It is helpful to have a rate that floats. In times of strong demand for Canadian products, what normally happens is the rate floats upward and, thus, tends to have the effect of choking off some of that demand while making it easier for imports to compete. In times when the reverse is the case then, obviously, it floats down and the reverse takes place.

It is exactly the same thing on capital flows. In the short term, it is capital flows that dominate. Absent some form of currency control, which we have not had, thank goodness, for many years, that movement also helps equilibrate on that side.

From 1994 onward, we in this country have moved extraordinarily rapidly as governments, both federal and provincial, to reduce our net dissavings. Indeed, we moved from a position where we were drawing about the equivalent of 6 per cent of GDP from the savings pool to the point where we are now contributing to the savings pool. That is an enormously rapid adjustment, at the same time as the United States was going in exactly the opposite direction.

It is not surprising from the capital flow side that what you would see over that period of time, appropriately, is downward pressure on the dollar, which helps the adjustment to take place. It can take place more smoothly and with less cost in terms of real output and economic disruption than would have been the case under a fixed regime.

**Senator Kelleher:** Do you agree with former governor Thiessen when he said the weaker Canadian dollar blunted the effects of foreign competition on domestic firms?

**Mr. Dodge:** The effect of a depreciating currency vis-à-vis another is, in fact, to discourage imports and encourage exports, obviously. That is the purpose of a floating currency. Similarly, when there are very strong inflationary pressures, then the currency floats up, which tends to keep inflation under control and blunts the necessity for all prices in the domestic economy to rise.

J'aimerais revenir à mon sujet préféré, c'est-à-dire le dollar canadien. Êtes-vous d'accord avec l'ancien gouverneur de la Banque du Canada, M. Thiessen, d'après qui la faiblesse du dollar a atténué les effets de la concurrence étrangère sur les entreprises nationales? Et si c'est le cas, les avantages d'une telle situation sont-ils à court terme ou à long terme?

**M. Dodge:** Premièrement, la valeur de notre devise est semblable à tous les autres prix. Elle est déterminée par l'offre et la demande sur le marché. Il y a à cela deux aspects. Il y a une part, la demande et l'offre relatives à l'égard des produits et services que nous produisons et des produits et services que nous souhaitons importer — c'est ce qu'on appelle le compte courant — et d'autre part, les mouvements de capitaux. À court terme et à moyen terme du moins, ces mouvements de capitaux dépendent de l'équilibre entre l'épargne et l'investissement dans l'économie.

Un taux de change flottant vise à équilibrer ces mouvements en modifiant la valeur de la devise et, par conséquent, en influant sur les décisions. Il est très utile que le taux soit flottant. Lorsqu'il existe une forte demande à l'égard des produits canadiens, le taux flotte à la hausse et a donc pour effet de ralentir une partie de cette demande tout en facilitant la concurrence exercée par les importations. Dans le cas inverse, la valeur de la devise diminue et c'est le contraire qui se produit.

Il en va de même des mouvements de capitaux. À court terme, ce sont les mouvements de capitaux qui dominent. En l'absence de contrôle des changes — et Dieu merci cela n'existe pas chez nous depuis de nombreuses années — ces mouvements de capitaux aident également à équilibrer les choses.

Depuis 1994, les gouvernements tant fédéral que provinciaux ont agi avec une extraordinaire rapidité pour réduire notre désépargne nette. En fait, au lieu de retirer 6 p. 100 du PIB de notre épargne commune, nous contribuons maintenant à cette épargne. L'ajustement a été extrêmement rapide, et cela pendant que les États-Unis allaient dans une direction diamétralement opposée.

Il n'est pas étonnant de voir que, durant cette période, du côté du mouvement des capitaux, il y a eu, à juste titre, une pression à la baisse sur le dollar, ce qui a favorisé le rajustement. Celui-ci a pu se faire de façon plus harmonieuse et avec moins de perturbations en ce qui a trait à la production réelle et à l'économie que cela n'aurait été possible dans un régime de taux fixe.

**Le sénateur Kelleher:** Êtes-vous d'accord avec l'ancien gouverneur, M. Thiessen, lorsqu'il a dit que la faiblesse du dollar canadien avait atténué les effets de la concurrence étrangère sur les entreprises nationales?

**M. Dodge:** La diminution de la valeur d'une devise par rapport à une autre a pour effet, entre autres, de décourager les importations et d'encourager les exportations. C'est le but d'une monnaie flottante. De la même façon, lorsque les pressions inflationnistes sont très fortes, la valeur de la devise augmente, ce qui tend à contrôler l'inflation et réduit la nécessité d'augmenter tous les prix dans l'économie nationale.

**Senator Kelleher:** Still dealing with the dollar, then, why has the Canadian dollar lost ground since the 1990s despite what I think everyone would agree has been an improvement in the country's economic fundamentals?

**Mr. Dodge:** If you go back to what I said earlier, in 1990, 1991 and 1992, as a country, we were relying heavily on foreign savings to finance government deficits because there was not enough domestic private savings to do so. When you have to rely on dragging foreign savings in, two things happen. First, you tend to push up domestic interest rates, and second, those U.S. dollars and British pounds and Belgian francs had to be converted into Canadian dollars because governments needed Canadian dollars to pay for what they were buying. There was very strong demand for Canadian dollars at that time.

As we changed from being a huge dissaver to being a net saver, the flow reversed. There are many Canadian dollars chasing foreign currencies as we are supplying savings to others. That tends to drive down the price of the Canadian dollar. That was largely the story through the period of the 1990s when we went from roughly 89 cents down to the mid- to upper-60s.

**Senator Furey:** My first question concerns comments you made at a lecture you gave at your alma mater a while ago. I read from some of your comments that you recognize a link or nexus between a downward movement in interest rates and a downward movement in the exchange rate. Is that a fair analysis of your comments?

**Mr. Dodge:** It is certainly true that when Canadian interest rates significantly exceed U.S. rates there is a tendency for the Canadian dollar to appreciate, and vice versa, absolutely.

**Senator Furey:** If that is the case, why do we not see a corresponding increase in the consumer price index? Do you think that would follow something like that?

**Mr. Dodge:** You have asked an extraordinarily good question. I will ask Mr. Knight to comment on this because he studied this in many countries around the world.

It was quite a surprise to us all during the 1990s that there was not more of what we call a "pass-through effect" of the depreciation of the Canadian dollar vis-à-vis the U.S. dollar. It is important to remember that we have not changed much against the basket of currencies elsewhere in the world. There is that factor. Yes, we have been surprised that there has not been more pass-through, but we are not the only country that has been surprised that way.

**Mr. Malcolm Knight, Senior Deputy Governor, Bank of Canada:** It is certainly the case that in the 1970s and the 1980s in Canada, when there was a depreciation of the exchange rate, we tended to get quite a strong pass-through of import prices onto the general consumer price level. That tended to cause inflation to accelerate, and it led to a situation where we often had a vicious circle of inflation leading to exchange rate depreciation and onward from there.

**Le sénateur Kelleher:** Toujours au sujet du dollar, pourquoi le dollar canadien a-t-il perdu du terrain depuis 1990 malgré le fait que les éléments fondamentaux de l'économie nationale se sont améliorés, comme tous s'entendent pour le dire?

**M. Dodge:** Pour revenir à ce que j'ai dit précédemment, en 1990, 1991 et 1992, notre pays comptait fortement sur l'épargne étrangère pour financer les déficits du gouvernement puisqu'il n'y avait pas ici suffisamment d'épargne privée pour cela. Lorsqu'il faut faire appel à l'épargne étrangère, deux choses se produisent. Premièrement, les taux d'intérêt augmentent au pays et, deuxièmement, ces dollars américains, ces livres britanniques et ces francs belges ont dû être convertis en dollars canadiens parce que les gouvernements en avaient besoin pour payer leurs achats. La demande de dollars canadiens a donc été très forte.

Mais nous sommes passés d'une situation de désépargne énorme à une situation d'épargne nette; nous avons renversé la vapeur. Les dollars canadiens prennent maintenant la place des devises étrangères puisque nous prêtons à d'autres pays l'argent de notre épargne. Cela pousse le cours du dollar canadien à la baisse. C'est en grande partie ce qui s'est passé dans les années 90, lorsqu'il est tombé d'environ 89 cents à un niveau en dessous de la barre des 70 cents.

**Le sénateur Furey:** Ma première question porte sur les observations que vous avez faites lors d'une allocution que vous avez prononcée il y a quelque temps à votre alma mater. J'ai lu dans vos observations que vous reconnaissez le lien qui existe entre la réduction des taux d'intérêt et la diminution du taux de change. Ai-je bien analysé vos propos?

**M. Dodge:** Il est certain que quand les taux d'intérêt sont beaucoup élevés au Canada qu'aux États-Unis, le dollar canadien a tendance à augmenter. Et le contraire est également vrai.

**Le sénateur Furey:** Dans ce cas, pourquoi n'y a-t-il pas une augmentation correspondante de l'indice des prix à la consommation? Croyez-vous que cela en serait la conséquence?

**M. Dodge:** Vous posez là une excellente question. Je vais demander à M. Knight de vous en dire davantage parce qu'il a étudié ce sujet dans de nombreux pays.

Nous avons tous été étonnés dans les années 90 qu'il n'y ait pas davantage de «transfert» à cause de la dévaluation du dollar canadien par rapport à la devise américaine. Il ne faut pas oublier non plus que notre devise n'a pas beaucoup fluctué par rapport au panier de monnaies des autres pays. Oui, nous avons été étonnés qu'il n'y ait pas davantage de transfert, mais nous ne sommes pas le seul pays à avoir eu cette surprise.

**M. Malcolm Knight, premier sous-gouverneur, Banque du Canada:** Dans les années 70 et 80, il est certain qu'il y avait au Canada un fort transfert des prix d'importation sur le prix général des produits de consommation à cause de la diminution du taux de change. À cause de cela, l'inflation avait tendance à s'accélérer et nous nous sommes trouvés dans un cercle vicieux où l'inflation provoquait une diminution du taux de change, qui augmentait l'inflation, et cetera.



In the period since we adopted inflation targeting, where the bank pursues a specific inflation objective, we have found that there seems to be less of a direct pass-through of changes in import prices resulting from changes in the exchange rate on to the domestic price level.

Most of the other countries that have succeeded in adopting an inflation target and operating it effectively for a number of years see the same phenomenon. Quite honestly, we do not know why exactly that comes about. Part of it is that if we have a credible inflation target, when the exchange rate of the Canadian dollar depreciates, companies that import intensively know that unless they find other cost-cutting measures their profits will be reduced. They will not be able to pass on the depreciation in terms of higher prices because we are keeping inflation under control. That is, perhaps, one of the factors that lead to a constant search for efficiency as the exchange rate moves around.

**Senator Furey:** Is the bank concerned about declining savings rates and, along with that, an increase in consumer debt? Is the bank concerned about that, and what, if anything, can the bank do about it?

**Mr. Dodge:** I will start this and then ask Ms Kennedy, who has been looking at this question, to give you a fuller answer.

The answer is that high levels of debt, whether on the part of governments or households or corporations, can make that sector more fragile and more exposed to rapid swings in the economy or rapid changes in interest rates. Having said that, most of the recent increase in consumer debt in Canada has been taken on to finance a larger stock of housing, so the debt-to-asset ratio has not changed very much.

**Ms Sheryl Kennedy, Deputy Governor, Bank of Canada:** Governor Dodge has hit on the highlights. Yes, the increase in the ratio of household debts to disposable income has increased in recent years. That seems partly driven by the growth in household spending, especially on homes, as well as consumer durables. If you look at the total financial position, to the extent that it is for the purchase of housing you also see on the other side of the balance sheet the increase in the value of housing. That is why, when we look at the debt-to-asset ratio, it has been quite stable for the decade.

When we look at ability to service that debt, which I think is critically important for overall financial well-being, we see it has dropped very significantly over the decade. We were at a high of, say, 12 per cent as the debt-service ratio in the 1990-91 period; we are now down around 8 per cent in terms of that debt-service ratio. People seem to be in a better position. This is looking across the whole sector. That is not to say that there are not individuals that may be in a different position.

Depuis que nous nous sommes fixé des objectifs en matière d'inflation, des objectifs précis que les banques tentent d'atteindre, nous avons remarqué que les changements dans les prix d'importation à partir des fluctuations du taux de change sont transférés moins directement sur les prix à l'échelle nationale.

La plupart des pays qui ont réussi à se doter d'objectifs en matière d'inflation et qui appliquent ce système depuis un certain nombre d'années constatent le même phénomène. À vrai dire, nous n'en connaissons pas exactement la cause. Cela vient en partie de ce que nous avons un objectif crédible en matière d'inflation parallèlement à une diminution du taux de change de la devise canadienne. Ainsi, les sociétés qui importent de façon intensive savent qu'elles devront trouver d'autres façons de réduire leurs coûts si elles ne veulent pas que leurs bénéfices en soient réduits. Elles ne seront pas en mesure d'augmenter les prix de leurs produits pour payer cette diminution de la devise, car nous contrôlons l'inflation. C'est peut-être pour cette raison, entre autres, que les sociétés ont constamment cherché des moyens d'être plus efficaces, en fonction des fluctuations du taux de change.

**Le sénateur Furey:** La Banque du Canada s'inquiète-t-elle de la diminution de l'épargne et, parallèlement, de l'augmentation de la dette à la consommation? Et si oui, que peut faire la Banque à ce sujet?

**M. Dodge:** Je vais commencer, puis je demanderai à Mme Kennedy, qui a étudié cette question, de vous en dire davantage.

Qu'il s'agisse des gouvernements, des ménages ou des entreprises, s'ils sont lourdement endettés, ils sont plus fragiles et plus vulnérables face aux fluctuations rapides de l'économie ou des taux d'intérêt. Cela dit, l'augmentation récente de la dette à la consommation au Canada a servi à financer un parc de logements plus important. Le rapport entre l'endettement et l'actif n'a donc pas beaucoup changé.

**Mme Cheryl Kennedy, sous-gouverneure, Banque du Canada:** Le gouverneur Dodge a mis dans le mille. Oui, il y a eu une augmentation de l'endettement des ménages par rapport au revenu disponible, au cours des dernières années. Cela semble être dû en partie à la croissance des dépenses de ménage, surtout pour l'achat de maisons, mais aussi de biens de consommation durables. Pour l'ensemble de la situation financière, on constate que l'achat de logements entraîne parallèlement, dans l'autre colonne du bilan, une augmentation de la valeur des logements. C'est pourquoi le rapport entre l'endettement et l'actif est demeuré relativement stable au cours des dix dernières années.

Pour ce qui est de la capacité de faire face à cet endettement, un élément essentiel pour le bien-être financier général, nous constatons que le ratio du service de la dette a beaucoup diminué depuis dix ans. En 1990-1991, il était de 12 p. 100; il est maintenant de 8 p. 100. Les gens semblent donc en meilleure posture. C'est l'analyse qu'on peut faire de tout le secteur. Cela ne signifie pas que certaines personnes ne se trouvent pas dans une situation différente.

**Mr. Dodge:** Maybe I could just ask Mr. Knight to talk a bit about the corporate balance sheets, as that is the other one out there that we do watch.

**Mr. Knight:** Obviously, you have heard much about sectors that are significantly affected by financing challenges, in telecommunications, automobiles and parts, forestry and transport.

When we look at the global situation on enterprise in Canada, we see two trends. One is that there has been a significant decline in profitability during 2001, because it was a period of weakness. That means that the ratio of corporate debt service to total before-tax profits has been rising. We have also seen during this period a slowing of the indebtedness of enterprises in Canada as a group. We think that indicates that, although the external financing situation did become more difficult during last year, particularly up to November, since that time there has been a tendency for corporate spreads to decline as the base interest rates have also been declining, which should create a better financing situation for corporations going forward.

**Senator Meighen:** We welcome your attendance here today. We appreciate your willingness to engage in this sort of dialogue, as you have, indeed, with Canadians around the country. Senator Furey was perhaps too embarrassed to mention your alma mater, Queen's, but I will do it for you. I know Governor Dodge is particularly proud of Queen's.

I will start with a subject we discussed before, which I assume will come up every year, that is, the Bank of Canada's strongly held view of the necessity of an inflation target range. Can you tell us once again the advantages you see from having a 1 per cent to 3 per cent target range and address why the United States — I do not want to always mention the United States, but since it is our largest trading partner it is hard not to — does not have an inflation target range. In recent times in the United States, productivity has been relatively higher. Per capita economic growth has been higher, I believe, but unemployment has been lower. Is it attached to the fact that the United States does not have in any way a target range? Can that attachment be made in any way, the absence of such a range?

Finally, given the closeness of our relationship in an economic sense, to what extent might the raising of the rate by the bank by one quarter of 1 per cent before the United States does it jeopardize our relative position? I understand the fed will not be raising its rates until the summer, if it does.

**Mr. Dodge:** There are many questions here. Let me take them in four bites.

What we, and every country, in essence, learned during that awful period of the 1970s and early 1980s is that we really must have an anchor for monetary policy. There really are only two credible anchors that can survive over a long period of time. One we had tried since Bretton Woods was fixed exchange rates. That

**M. Dodge:** Je vais demander à M. Knight de vous parler un peu des bilans d'entreprise, puisque c'est l'un des autres éléments que nous surveillons.

**M. Knight:** Nous avons tous entendu parler de secteurs qui connaissent des difficultés financières graves; c'est entre autres le cas des secteurs des télécommunications, de l'automobile et des pièces d'automobile, de l'exploitation forestière et du transport.

Si nous examinons la situation générale des entreprises au Canada, nous constatons qu'il y a deux tendances. La première est une diminution importante des bénéfices en 2001, puisqu'il s'agissait d'une période de faiblesse économique. Cela signifie que le rapport entre le service de la dette d'une société et le total de ses bénéfices bruts a augmenté. Durant cette même période, les entreprises canadiennes ont, collectivement, ralenti leur endettement. D'après nous, cela indique que malgré les difficultés financières accrues au cours de l'année dernière, surtout jusqu'en novembre, depuis les écarts de rendement ont eu tendance à diminuer en même temps que les taux d'intérêt; ainsi, les sociétés devraient être mieux en mesure financièrement de progresser.

**Le sénateur Meighen:** Nous sommes heureux de vous accueillir aujourd'hui. Nous apprécions beaucoup que vous soyez prêt à participer à ce genre de dialogue avec nous, en fait avec les Canadiens de tout le pays. Le sénateur Furey n'a peut-être pas osé dire que votre alma mater est l'université Queen's. Je vais le faire pour vous. Je sais que le gouverneur Dodge est très fier de l'université Queen's.

Permettez-moi de commencer par un sujet dont nous avons déjà discuté et qui, je le suppose, revient chaque année, c'est-à-dire que la Banque du Canada est persuadée de la nécessité de fixer des objectifs en matière d'inflation. Pourriez-vous nous répéter quels avantages il y a, d'après vous, à se fixer une cible de 1 à 3 p. 100 et nous expliquer pourquoi les États-Unis — je ne veux pas toujours parler des États-Unis, mais puisque c'est notre principal partenaire commercial, il est difficile de l'éviter — n'ont pas d'objectif en matière d'inflation. Il y a eu récemment une augmentation relative de la productivité aux États-Unis. La croissance économique par habitant a été plus élevée et le chômage plus faible. Est-ce lié au fait que les États-Unis n'ont aucun objectif en matière d'inflation? Peut-on faire un lien avec l'absence de tels objectifs?

Enfin, compte tenu des étroites relations économiques que nous entretenons avec ce pays, dans quelle mesure l'augmentation de 1,25 p. 100 du taux par la Banque, avant les États-Unis, pourrait-elle nuire à notre position relative? Je crois savoir que les États-Unis n'augmenteront pas leurs taux jusqu'à l'été, si même ils le font.

**M. Dodge:** Votre question en contient plusieurs. Je vais y répondre en quatre parties.

Comme tous les pays, nous avons appris durant les crises des années 70 et du début des années 80 que nous devons vraiment ancrer notre politique monétaire. Pour cela, il n'y a que deux mécanismes crédibles qui puissent continuer de s'appliquer sur une longue période. L'un de ces mécanismes, que nous avions

was supposed to provide the anchor. We all know the history of that. The United States finally abandoned it in 1973 and most other countries have followed by abandonment.

We are unique in that regard, as you know. We were floating during most of the 1950s, until 1962, and then we refloated in 1970. In the lecture at Queen's, I went through the great problem of the economics profession, that it had not developed ways to deal appropriately in a floating-rate world. It took quite a while as more and more countries floated. We had a lot of turbulence in figuring out how to deal with this. We tried monetary targeting. That did not prove to be very effective.

Finally, at the end of the 1980s, we said that monetary policy should be aimed at keeping prices more or less stable. That is part of the central bank act everywhere in the world, including the United States. Maybe we should target that directly.

We were one of the first. I think New Zealand was the first country to move to straight inflation targeting. Since that time, most countries in the world have followed our lead. Most have been relatively successful.

Why not the United States? There are two sorts of answers to this. One is a straight political answer. This is the one that is normally given by Bill McDonough, the chairman of the New York fed, that what is seared in Americans' memories is the 1930s, a period of deflation and a period of high unemployment. Therefore, with the twin goals in their act of stable prices and high employment, more emphasis gets put on those.

The other side of it is simply that the United States is the world's reserve currency. In that context, they are in essence the one against which all the rest of us float. It may not actually, in an economic theoretical sense, make as much sense for the United States.

In practical terms, the only real difference, but I think a very important one, is that we at the bank and in the government can be held to account because we have a formal target out there, and everyone knows when we are departing significantly from that target. There is very strong accountability.

The American Federal Reserve has more a view of what it calls constructive ambiguity about what its real target is. You have to divine that target from their actions. That is very convenient when Mr. Greenspan is in front of his Senate, because he cannot be held to account in quite the same way as you can hold the three of us to account. However, in practice, inflation targeting is a means to an end. That end is trying to keep the economy growing as close to its full potential as possible. It is a shorthand, if you will, for explaining what we are doing in a way that people can

appliqué depuis les accords de Bretton Woods, consistait à avoir des taux de change fixes. Cela était censé stabiliser notre devise. Mais nous savons quels en ont été les effets. Les États-Unis ont enfin abandonné ce mécanisme en 1993 et la plupart des autres pays leur ont emboîté le pas.

Comme vous le savez, notre situation est particulière à cet égard. Nos taux ont été flottants durant la plus grande partie des années 50, jusqu'en 1962, et de nouveau en 1970. Dans mon allocution à l'université Queen's, j'ai expliqué le grand problème des économistes, le fait qu'on n'a pas élaboré de moyens pour bien fonctionner dans un monde où les taux sont flottants. Il a fallu beaucoup de temps pour cela, alors que de plus en plus de pays adoptaient des taux de change flottants. Nous avons eu beaucoup de difficulté à trouver une solution. Nous avons essayé d'adopter des cibles monétaires. Cela n'a pas été très efficace.

Enfin, à la fin des années 80, nous avons décidé que la politique monétaire devrait viser à stabiliser plus ou moins les prix. C'est ce qu'ont fait à peu près toutes les banques centrales du monde, y compris aux États-Unis.

Nous avons été l'un des premiers pays à le faire. C'est la Nouvelle-Zélande qui a été, je crois, le premier pays à cibler directement l'inflation. Depuis cette époque, la plupart des pays ont décidé d'en faire autant. Pour la plupart, ils ont assez bien réussi.

Pourquoi pas les États-Unis? Il y a deux réponses à cela. Il y a d'abord une réponse purement politique. C'est celle que donne habituellement Bill McDonough, le président de la Banque fédérale de réserve de New York, c'est-à-dire que la période de déflation et de taux de chômage élevés des années 30 est gravée dans la mémoire des Américains. Par conséquent, les Américains ont un double objectif, stabiliser les prix et réduire le chômage.

L'autre réponse est tout simplement que les États-Unis sont la réserve mondiale de devises. C'est pour cette raison que les taux de tous les autres pays flottent en regard du taux américain. Du point de vue de la théorie économique, l'adoption de taux flottants n'est peut-être pas aussi logique pour les États-Unis.

Du point de vue pratique, la seule vraie différence, une différence très importante à mon avis, c'est que la Banque et les gouvernements peuvent avoir à rendre des comptes puisque nous avons un objectif officiel et que nous savons tous quand nous nous écartons de cet objectif. Il y a une très solide structure de responsabilité.

La Réserve fédérale américaine opte davantage pour une ambiguïté constructive au sujet de son objectif réel. C'est dans les mesures qu'elle prend qu'elle doit deviner quel est cet objectif. C'est très pratique lorsque M. Greenspan se retrouve devant le Sénat américain, car on ne peut pas lui demander le même genre de comptes qu'on peut nous en demander à tous les trois. Dans les faits, toutefois, les objectifs en matière d'inflation sont un moyen pour atteindre une fin. Cette fin, c'est de favoriser une aussi grande croissance économique que possible. C'est une façon



understand and anticipate, as well as explaining it to the Canadian people in language that means something to them.

I do not think M1 targeting really meant very much to the ordinary citizen, or that the president of the Bundesbank was ever very successful in explaining that he really did not target inflation but something called M3. It does not work very well. There are real advantages in the clarity, transparency and accountability that come from it. To make it work, obviously you must have a floating exchange rate. It will not work otherwise. If world conditions are strong, you will inflate; if world conditions are weak, you will deflate. You must have the floating exchange rate.

Is that the reason for the big difference between Canadian and U.S. productivity and employment performance over the last five years? I do not think the exchange rate has anything to do with it.

First of all, Canadian employment performance has been quite good; it is the productivity side that has been the worry. In some sense, when we have an excess supply of labour, it is not surprising that it will get used up. As well, an excess supply of labour does put downward pressure on the need to make the labour-saving investments that will increase productivity. It makes good sense both from a business standpoint and a social standpoint.

There are a couple of other factors. We must be honest with ourselves: As a nation, we were approaching chapter 11 status in the early 1990s. We made tremendous efforts from the early 1990s right through to 1998 to get ourselves out of chapter 11 and back functioning. That created a lot of strain. What does a company do when it is in chapter 11 status? It cuts back on capital investment and delays making those investments for the future. It is not surprising that, by 1997 and 1998, we did not have the same level of capital investment made and that our productivity lagged a bit. Over the first five years of this decade, we would expect that to begin to unwind itself, and we have seen some indications of that.

Your final question, senator, was why change our rates before the U.S.? Every central bank, because the European Central Bank, ECB, deals with more than one country, must set monetary policy appropriate to the conditions in the territory over which it is responsible. It is extraordinarily important that each central bank does that and responds to the conditions in its country.

It is true that in the last six months we find ourselves somewhat closer to potential than the Americans, and of the growth we have had in the last six months, proportionally more of it has come from final demand rather than simply liquidating inventories. In a sense, we are getting up to that potential level faster than the United States.

abrégée, si l'on veut, d'expliquer ce que nous faisons afin que les gens puissent comprendre et prévoir, ainsi que pour expliquer tout cela à la population canadienne dans des termes qu'elle comprend.

Je ne pense pas que le Canadien moyen sache très bien ce que signifie un objectif M1 ou que le président de la Bundesbank ait vraiment réussi à expliquer qu'il n'a pas vraiment d'objectif en matière d'inflation, mais plutôt une mesure appelée M3. Cela ne fonctionne pas très bien. La clarté, la transparence et la responsabilité ont de grands avantages. Pour que cela fonctionne, il faut bien sûr que le taux de change soit flottant. Cela ne peut pas fonctionner autrement. Si la situation mondiale est bonne, le taux augmente; si la situation mondiale est faible, le taux diminue. Il faut que le taux de change soit flottant.

Est-ce la raison qui explique la différence importante enregistrée ces dernières années entre le Canada et les États-Unis sur le plan de la productivité et de l'emploi? En fait, je ne pense pas que cela ait quoi que ce soit à voir avec le taux de change.

Tout d'abord, les résultats du Canada sur le plan de l'emploi ont été satisfaisants; c'est du côté de la productivité que la situation a été inquiétante. Dans un certain sens, lorsque l'offre de main-d'oeuvre est excédentaire, il est normal que l'on cherche à l'utiliser. Une offre excédentaire de main-d'oeuvre diminue la nécessité de faire des investissements qui permettront d'économiser la main-d'oeuvre et d'augmenter ainsi la productivité. C'est parfaitement logique du point commercial comme du point social.

Il y a aussi d'autres facteurs. Soyons honnêtes: Au début des années 90, notre pays s'est préparé à l'application du chapitre 11. Nous avons fait d'énormes efforts, du début des années 90 jusqu'en 1998 pour pouvoir nous en sortir et recommencer à fonctionner normalement. Cela a créé de fortes pressions. Que fait une entreprise lorsqu'elle est visée par le chapitre 11? Elle réduit ses immobilisations et retarde l'achat de biens en capital. Il n'est donc pas étonnant qu'en 1997 et 1998 nous ayons diminué nos investissements en capitaux ainsi que notre productivité. Au cours des cinq premières années de cette décennie les choses devraient commencer à s'améliorer et nous en constatons déjà certains signes.

Quant à votre dernière question, sénateur, vous avez demandé pourquoi changer nos taux avant les États-Unis? La Banque centrale européenne, s'occupe de plusieurs pays, mais chaque banque centrale doit établir une politique monétaire qui correspond aux conditions du territoire dont elle est responsable. Il est extrêmement important que chaque banque centrale le fasse pour répondre aux conditions qui existent dans son pays.

Il est vrai qu'au cours des six derniers mois, nous nous sommes rapprochés un peu plus de notre potentiel que les Américains et qu'une proportion plus importante de la croissance que nous avons enregistrée au cours du dernier semestre provenait de la demande finale plutôt que d'une simple liquidation des inventaires. Dans un certain sens, nous nous rapprochons de notre potentiel plus rapidement que les États-Unis.

Finally, we have some sectors that are going to be slow in getting there. Telecoms is one, while information technology, machinery and equipment capital, and capital equipment production are others. Also, we have some adjustments to come in a couple of other industries, such as automobiles. While it is true there will be pockets of slack as we go forward, overall we are getting closer to potential at a faster rate than are the Americans.

**Senator Meighen:** In regard to your last comment, I suppose that is also another argument in favour of not becoming another district of the Federal Reserve system in the U.S., and having the freedom to set your own monetary policy.

**Mr. Dodge:** It is both the freedom to be able to set your own monetary policy and being able to adjust to changes in relative prices, as the structure of the Canadian economy does not look like the structure of the American economy.

**Senator Setlakwe:** Many economists have predicted that the current account deficit in the United States over the past several years would contribute to a firming of the Canadian dollar. It does not seem to have happened because of that.

They also said it would effect the euro. While our dollar with regard to the euro is relatively steady, it is much lower compared to the American dollar than it was 10 years ago. You said it was not a reflection on our wealth, that if we stayed home we would feel a lot wealthier than if we travelled abroad.

I was wondering when you thought that current account situation in the States might help the Canadian dollar? The last part of my question had to do mainly with what Senator Meighen said with regard to the independence of our position towards the fed, and not following immediately on its heels. Are you satisfied, in the short time you have had, with the independent position Canada has taken with regard to setting its exchange policy?

**Mr. Dodge:** I was pointing out that as the U.S. dollar has appreciated it has sent price signals to us all. Yes, Florida holidays have become much more expensive when paid for in Canadian dollars, but holidays in France have remained at about the same level. For Americans, it is now considerably cheaper to holiday in Canada or France than to holiday at home. There are price signals being sent here. Over time, we as consumers do respond to those price signals.

Let me turn your main question over to Mr. Knight, as it is an extraordinarily good question.

**Mr. Knight:** In looking at the U.S. current account deficit, you have to go back to the point Governor Dodge made at the beginning; that is, that the way current accounts move over time depends not on what happens in the goods market but on what happens to the incentive to invest and move investment funds in our global economy. If you go back to the mid-1990s, we have had a situation where the U.S. economy was growing very rapidly relative to other economies. It was showing high productivity gains not only relative to us but also relative to other economies.

Enfin, nous avons certains secteurs dans lesquels la progression sera lente. Il s'agit notamment des télécommunications, de la technologie de l'information, de la machinerie et de l'équipement ainsi que de la production de bien d'équipements. Il y aura également quelques redressements dans un ou deux autres secteurs, comme celui de l'automobile. Il est vrai que quelques industries resteront stagnantes, mais dans l'ensemble nous nous rapprochons de notre plein potentiel à un rythme plus rapide que les Américains.

**Le sénateur Meighen:** Pour répondre à ce que vous venez de dire, je suppose que c'est une raison de plus pour ne pas nous laisser diriger par la réserve fédérale américaine et rester libres d'établir notre propre politique monétaire.

**M. Dodge:** Cela nous permet d'établir notre propre politique monétaire et de redresser la barre en fonction des fluctuations des prix relatifs étant donné que l'économie canadienne n'est pas structurée de la même façon que l'économie américaine.

**Le sénateur Setlakwe:** De nombreuses économistes ont prédit que le déficit du compte courant que les États-Unis enregistrent depuis plusieurs années contribuerait à raffermir le dollar canadien. Cela ne semble pas s'être matérialisé.

Ils ont dit également que cela se répercuterait sur l'euro. Notre dollar est relativement stable par rapport à l'euro, mais il est beaucoup plus faible qu'il y a dix ans par rapport au dollar américain. Vous dites que cela ne reflète pas notre prospérité et que si nous restions chez nous, nous nous sentirions beaucoup plus riches que si nous voyageons à l'étranger.

Je me demande quand vous pensez que la situation du compte courant américain pourra aider le dollar canadien? La dernière partie de ma question porte principalement sur ce que le sénateur Meighen a dit au sujet de notre indépendance vis-à-vis de la réserve fédérale. Même si vous êtes là depuis peu de temps, êtes-vous satisfait de la politique indépendante du Canada à l'égard de son taux de change?

**M. Dodge:** Comme je l'ai dit, quand la valeur du dollar américain a augmenté, cela a eu des répercussions sur les prix que nous avons tous ressenties. Oui, les vacances en Floride sont devenues beaucoup plus coûteuses pour les Canadiens, mais le prix des vacances en France est resté à peu près le même. Il coûte maintenant beaucoup moins cher aux Américains d'aller passer leurs vacances au Canada ou en France que chez eux. Les prix nous envoient certains messages auxquels nous répondons en tant que consommateurs.

Permettez-moi de demander à M. Knight de répondre à votre question principale, qui est extrêmement pertinente.

**M. Knight:** En ce qui concerne le déficit du compte courant américain, comme M. Dodge l'a dit au départ, la façon dont les comptes courants évoluent avec le temps ne dépend pas de ce qui se passe sur le marché des produits de base, mais plutôt des incitations à investir et à placer des fonds dans l'économie mondiale. Si vous remontez au milieu des années 90, l'économie américaine a connu une croissance très rapide par rapport aux autres. Sa productivité a fortement augmenté, non seulement par rapport à nous, mais aussi par rapport aux autres pays.



That led to the expectations of high profitability. The expectations of high profitability induced investors all over the world to want to buy assets in the United States. This was the time when what we now call the "dot-com bubble" was the "dot-com miracle." As a result of that, two things happened. One is that the desire to invest in the United States pushed up the U.S. dollar relative to all other currencies. The second thing was that that pushing up of the U.S. dollar made the prices of U.S. goods more expensive in the rest of the world. Therefore, the U.S. current account tended to go into deficit. That deficit has persisted for a long time and it is very much larger than U.S. deficits have historically been, except for a brief period in the mid-1980s.

As a result of those large deficits occurring year after year — last year it was on the order of over 4 per cent of total U.S. output — the U.S., which was initially an international creditor at the beginning of the 1990s, has gradually become an international debtor. Some estimates indicate that its international indebtedness has grown to about 20 per cent of U.S. GDP.

At some point, it is likely that this process will have to start to reverse itself. When it does, part of the mechanism will be a depreciation of the U.S. dollar against other currencies. That could come rather gradually. However, these mechanisms take a long time to operate. We had a previous period when the U.S. dollar rose very strongly against all other currencies. That was a period from 1978 to 1985. At that time, it was induced by a large fiscal deficit in the United States that pushed up interest rates.

After that disequilibrium was cured, there was a long period when the U.S. dollar declined. The situation now in some ways is quite similar in that the U.S. dollar is very high and the U.S. has a current account deficit. What is quite different is that, up until now, the main imbalance, which is the reflection of the current account imbalance, has been an imbalance in private-sector saving and investment. A large proportion of U.S. investment has been financed from savings from abroad. How long that can go on depends on how strong productivity growth in the U.S. is relative to other countries going forward and what it means for U.S. profitability.

The answer is that it is difficult to say what the timing will be, but it is likely that over the long run the richest country in the world will not be taking savings from everybody else.

**Mr. Dodge:** The last question was whether I thought independence in terms of being able to set monetary policy has served us well. The answer to that is yes. I will now just talk about the last 14 months. If you look over the period of the 1990s, it has served us extraordinarily well. There is no country that was in as difficult a financial situation as Canada was in the early 1990s that has been able to get out of it as quickly with as little economic and social disruption as we did. It really is quite remarkable. Being able to set independent policy through that period of time enabled us to have our rates come down well below those of the United States. They were running 250 basis points above the United States in the early 1990s. That helped to

On pouvait donc s'attendre à un taux de rendement élevé. En raison de ces attentes, les investisseurs du monde entier ont voulu acheter des éléments d'actifs aux États-Unis. C'est alors qu'a eu lieu le «miracle du point com» que nous appelons maintenant la «bulle du point com». Il s'est passé deux choses. Premièrement, le désir d'investir aux États-Unis a fait grimper le dollar américain par rapport à toutes les autres devises. Deuxièmement, cette poussée du billet vert a rendu les marchandises américaines plus coûteuses pour le reste du monde. C'est ce qui a entraîné le déficit du compte courant. Ce déficit persiste depuis longtemps et il est beaucoup plus important qu'il ne l'a été par le passé, sauf pendant une brève période au milieu des années 80.

Suite à cet important déficit qui se répète chaque année — l'année dernière, il était d'un peu plus de 4 p. 100 de la production américaine totale — les États-Unis, qui étaient un pays créancier au début des années 90, sont devenus peu à peu un pays débiteur. Selon certaines estimations, leur dette internationale est passée à environ 20 p. 100 de leur PIB.

Il est probable qu'à un moment donné cette tendance devra se renverser. Quand cela arrivera, les moyens utilisés feront notamment appel à une dépréciation du dollar américain par rapport aux autres devises. Cela pourrait se faire graduellement. Néanmoins, ces mécanismes mettent longtemps à donner des résultats. À une certaine époque, la valeur du dollar américain a très fortement augmenté par rapport à toutes les autres devises. C'était entre 1978 et 1985. Le gros déficit des États-Unis avait fait grimper les taux d'intérêt.

Une fois la situation rétablie, le dollar américain a connu une longue période de fléchissement. À certains égards, le contexte actuel est très similaire en ce sens que les États-Unis ont une monnaie très forte et un déficit de leur compte courant. La différence est que, jusqu'à maintenant le déséquilibre du compte courant était dû à un déséquilibre entre l'épargne et l'investissement du secteur privé. Une forte proportion des investissements américains a été financée par l'épargne étrangère. C'est la vigueur de la croissance de la productivité des États-Unis par rapport aux autres pays et ses répercussions sur la rentabilité qui déterminera pendant combien de temps cette situation pourra durer.

Il est difficile de le prédire, mais il est probable qu'à long terme le pays plus riche ne pourra plus se servir de l'épargne accumulée dans le reste du monde.

**M. Dodge:** La dernière question me demandait si je pensais que notre indépendance sur le plan de notre politique monétaire nous avait été profitable. Je dirais que oui. Je parle seulement des 14 derniers mois. Si vous prenez les années 90, cela nous a été extrêmement utile. Aucun autre pays dans une situation financière aussi difficile que celle où nous nous trouvions au début des années 90 n'a pu s'en sortir aussi rapidement, avec aussi peu de bouleversements économiques et sociaux. C'est vraiment remarquable. Le fait de pouvoir établir notre politique monétaire en toute indépendance au cours de cette période nous a permis de faire baisser nos taux bien en dessous des taux américains. Au début des années 90, nos taux se situaient



facilitate this difficult adjustment process. If I had to pick the decade from 1992 to 2002, I would say that it has served us remarkably well.

**Senator Bolduc:** It is part of the function of your profession to be a kind of surveyor of the price behaviour in the economy. As you know, from 1994 to 2000, we had what Mr. Greenspan called an actual exuberance in the market. How is it that you really did not take account of that inflation and let the interest rate go down? While we have an excess capacity, we have a lot of indebtedness by individuals and companies, yet you begin to raise interest rates.

**Mr. Dodge:** That is an extraordinarily interesting question. In other words: Why do you target inflation and not take into account asset prices? There is a great deal of debate on this topic around the world in inflation-targeting countries. I believe the answer is relatively clear, certainly with respect to financial asset prices, because no central bank knows what is the appropriate price for any asset. The appropriate price is what it is selling for in the market today.

The long and short of it is that we really do not have a good idea of the appropriate asset price. There were many people who thought that the Nasdaq at 4000 was not overpriced. There are many people today who think that at 1700 it is overpriced. That is a function of a market, not of a central bank, to try to put a price on that set of assets.

The question is a little more difficult when it comes to housing, because housing over a period of time does enter directly into our price index. Over time, when house prices go up, you do see it as part of the price index. Therefore, it is certainly true that one must keep a closer eye, if you will, on that particular asset price in an inflation-targeting regime.

The Federal Reserve has a responsibility that no other central bank does, in the sense that New York asset prices are pretty much the numéraire against which asset prices in much of the rest of the world are measured. If there is a central bank that should keep at least some eye on this, it really is the Federal Reserve. That is not to say that they should target asset prices, but there is certainly more rationale for the Federal Reserve to watch New York prices than there is for us to watch prices on the TSE, or for the Bank of England to watch prices on the Footsie.

**Senator Bolduc:** My second question concerns your Monetary Policy Report. At the bottom of page 6, you state: "The core measure of CPI inflation that the bank has been using since May 2001 excludes the eight most volatile components of the CPI and adjusts the remaining components to remove the effect of changes in indirect taxes. The eight most volatile components are fruit, vegetables, gasoline, fuel oil, natural gas, intercity transportation, tobacco and mortgage-interest costs."

Would it be correct to say that this is the inflation rate that applies to people who do not eat, drink, smoke, drive, heat their home or, for that matter, even own a home?

à 250 points de base au-dessus de ceux des États-Unis. Cela a contribué à faciliter ce processus de redressement pourtant difficile. Si je devais faire un bilan pour la décennie de 1992 à 2002, je dirais que cette indépendance nous a été extrêmement profitable.

**Le sénateur Bolduc:** Votre profession vous amène à surveiller le comportement des prix dans l'économie. Comme vous le savez, de 1994 à 2000, nous avons eu ce que M. Greenspan a qualifié «d'exubérance du marché». Comment se fait-il que vous n'ayez pas vraiment tenu compte de cette inflation et laissé les taux d'intérêt baisser? Même si nous avons une capacité excédentaire, les particuliers et les entreprises sont très endettés, mais vous commencez à relever les taux d'intérêt.

**M. Dodge:** C'est une question extrêmement intéressante. Autrement dit: pourquoi ciblez-vous l'inflation sans tenir compte du prix des actifs? C'est un sujet dont on discute énormément dans les pays qui cherchent à s'attaquer à l'inflation. La réponse m'apparaît relativement claire, en tout cas en ce qui concerne le prix des actifs financiers étant donné qu'aucune banque centrale ne connaît le juste prix d'un actif. Le juste prix est celui auquel l'actif se vend ce jour-là sur le marché.

En résumé, nous n'avons pas vraiment une bonne idée de ce qui constitue le juste prix des actifs. Beaucoup de gens pensaient qu'à 4 000, le niveau du Nasdaq n'était pas excessif. Bien des gens jugent excessif son niveau actuel de 1 700. C'est au marché qu'il revient d'établir le prix des actifs et non pas à la banque centrale.

La question est un peu plus complexe en ce qui concerne le logement étant donné qu'il est directement inclus dans notre indice des prix. Avec le temps, lorsque le prix des maisons augmente, cela se reflète dans l'indice des prix. Il est donc vrai qu'il faut surveiller de près le prix de cet actif dans un régime qui vise l'inflation.

La réserve fédérale américaine a des responsabilités qu'aucune autre banque centrale n'assume en ce sens que l'indice boursier de New York représente l'étalon à partir duquel on mesure le prix des actifs dans un grand nombre d'autres pays. S'il est une banque centrale qui devrait surveiller ce genre de choses, c'est bien la réserve fédérale. Cela ne veut pas dire qu'elle devrait cibler le prix des actifs, mais il est certainement plus logique que ce soit la réserve fédérale qui surveille les cours de la Bourse de New York que nous surveillions l'indice boursier de Toronto ou que la Banque d'Angleterre surveille le Footsie.

**Le sénateur Bolduc:** Ma deuxième question concerne votre rapport sur la politique monétaire. Au bas de la page 6 on peut lire: «L'indice de référence que la Banque utilise depuis mai 2001 exclut les huit composantes les plus volatiles de l'IPC et l'effet des modifications des impôts indirects sur les composantes restantes. Ces huit composantes sont les fruits, les légumes, l'essence, le mazout, le gaz naturel, le transport interurbain, les produits du tabac et les intérêts sur les prêts hypothécaires.»

Peut-on dire que c'est le taux d'inflation qui s'applique aux gens qui ne mangent pas, ne boivent pas, ne fument pas, ne conduisent pas, ne chauffent pas leurs maisons ou ne possèdent pas de logement?

**Ms Kennedy:** Generally, with respect to the use of the core measure of CPI inflation, our target is the total CPI inflation. However, we have found that there is certain volatility in prices, in both directions, of particular components — fruit and vegetables, for example.

The best indicator of future inflation, which is what we are targeting when we take an action today — it has its effect over time on output and, eventually, inflation — the core measure is the better indicator to us of what the future trend is, the underlying trend of inflation. That is why we take out these components. We are still targeting CPI.

**Senator Bolduc:** I must say that I have difficulty with some of them.

**Ms Kennedy:** What is interesting about this longer list — and some of you will recall, going back a few years ago, we said excluding food and energy — when we excluded food and energy, we were excluding a bigger percentage of the basket than with this longer list. It is the small subcomponents that are the most volatile. It is down to, if I recall, around 20 per cent. It is 17.

**Senator Bolduc:** Basically, you are convinced that it is a sound way of doing it?

**Ms Kennedy:** We continue to look at a whole range of measures. We are always trying to assess whether we are getting the best handle on the outlook for inflation. Even with our core measure, as you will note in the commentary, when it moves it might be for temporary or more fundamental reasons. It is not like we are on automatic pilot about certain measures.

**Senator Bolduc:** I can understand that fruits and vegetables are volatile components because of the seasons and climate in Canada. However, for fuel oil or gasoline, it is a bit different because of the international situation. It is not as easy for you to get it out. Tobacco is mostly a matter of government policy, as we know. Mr. Dodge knows that.

**Ms Kennedy:** Mr. Knight wishes to add some things, but we are looking at the elements that are volatile in both directions. International markets affect gasoline and fuel oil prices, but what you find is that they rise and fall. We are trying to look through that. Certainly the consumer must deal with the increased prices, but there are always also the decreases, in terms of the volatility, through time.

**Mr. Knight:** To emphasize, as Ms Kennedy said, the target that we have and the objective that we are trying to get over the medium term is not one that excludes the prices of these commodities. We are using the core index as an operational target to help us make a judgment about what inflation will be on current policies going forward a year and a half to two years. In that context, what is happening to oil prices on world markets

**Mme Kennedy:** De façon générale, pour ce qui est de notre indice de référence, nous mesurons l'inflation de la totalité des composantes de l'IPC. Nous avons toutefois constaté qu'il y avait une certaine volatilité des prix, dans les deux sens, pour certaines composantes telles que les fruits et les légumes, par exemple.

Le meilleur indice d'inflation future, celle que nous ciblons lorsque nous intervenons aujourd'hui ce qui a, avec le temps, des effets sur la production et finalement sur l'inflation — l'indice de référence est le meilleur indicateur que nous ayons de la tendance future, des tendances sous-jacentes de l'inflation. Voilà pourquoi nous excluons ces composantes. Nous nous fions quand même à l'IPC.

**Le sénateur Bolduc:** Je dois dire que certaines de ces composantes me posent des problèmes.

**Mme Kennedy:** Ce qu'il y a d'intéressant au sujet de cette liste — comme certains d'entre vous s'en souviendront, il y a quelques années, nous avions exclu les produits alimentaires et l'énergie — lorsque nous avons exclu ces deux composantes, cela représentait une proportion plus importante du panier que cette liste pourtant plus longue. Ce sont les petites composantes qui sont les plus volatiles. Si je me souviens bien, cela représente environ 20 p. 100, plus précisément de 17 p. 100.

**Le sénateur Bolduc:** Finalement, vous êtes convaincue que c'est une bonne façon de le faire?

**Mme Kennedy:** Nous continuons d'examiner toute une série d'indices. Nous tentons toujours de déterminer si nous avons bien cerné les perspectives d'avenir. Même en ce qui concerne notre indice de référence, comme vous le remarquerez dans le commentaire, lorsqu'il change, cela peut être pour des raisons temporaires ou pour des raisons plus fondamentales. Ce n'est pas comme si nous étions sur le pilote automatique en ce qui concerne certains indices.

**Le sénateur Bolduc:** Je peux comprendre que les fruits et les légumes sont des composantes volatiles en raison des saisons et du climat canadiens. Cependant, en ce qui concerne le mazout ou l'essence, c'est un peu différent en raison de la situation internationale. Ce n'est pas aussi facile pour vous. Le tabac est surtout une question de politique gouvernementale, comme nous le savons. M. Dodge le sait.

**Mme Kennedy:** M. Knight voudra peut-être ajouter quelque chose, mais nous examinons les éléments qui sont volatils dans les deux sens. Les marchés internationaux ont une incidence sur les prix du mazout et de l'essence, mais on constate que ces prix fluctuent. Nous tentons donc d'en tenir compte. Le consommateur doit certainement tenir compte des prix qui montent, mais avec le temps, il y a toujours une certaine volatilité et les prix diminuent également.

**M. Knight:** Comme Mme Kennedy l'a dit, notre objectif à moyen terme n'exclut pas les prix de ces produits. Nous utilisons l'indice de référence comme objectif opérationnel pour nous aider à déterminer quel sera le taux d'inflation en ce qui a trait aux politiques courantes dans un an et demi à deux ans. Dans ce contexte, le prix du pétrole et les marchés mondiaux à l'heure actuelle sont très peu pertinents pour nous lorsque nous tentons

today is of little relevance to us in trying to make our monetary policy decisions because those prices may be very different in a year or two. The commitment to the Canadian people really is in terms of, over time, maintaining the rate of inflation as measured by the total CPI, low and stable.

**Mr. Dodge:** I wish to make a further comment with respect to Senator Bolduc's question.

Senator, you will remember that in the 1970s we were really struggling with inflation in this country. Because we did not have inflation expectations very well anchored, when oil prices moved up in the early 1970s, wages and salaries moved up, costs moved up and all prices moved up in sympathy with that. In fact, it was a quick pass-through of these volatile elements into the overall price level. That made our life miserable for a number of years.

What we finally achieved by the time we turned the clock on this new decade is that we have Canadians' expectations pretty well anchored, such that whether or not they like the Governor of the Bank of Canada, the bank will, over a period of time, ensure that inflation sticks around 2 per cent.

When we had a great rush up in oil prices, as you can see on page 6, we did not have sympathetic movement in wages or in other prices, so when oil prices finally came down, the price level remained pretty steady.

This is extraordinarily important because if you do not have an anchor you have not only economic problems but big social problems. Whether they be social problems on Argentina's scale of hyperinflation or whether they be the problems we had in the early 1970s where well-established wage structures were ripped apart by inflation, it does not matter. It is socially as well as economically damaging.

Our view is, as we have said before, that the best contribution we can make at the bank, borrowing as it may be, is to try to keep inflation anchored at around 2 per cent.

**Senator Kroft:** I should like to turn to a slightly different area. I do so particularly as a senator from Manitoba, a province that is doing quite well economically, but the reality is, like many other provinces, we have inevitable long-term limitations due to population and economic power in both the public and private sector. I am asking this question in the light of the long-term outlook where so much of the well-being of Canadians will be dependent on two massive areas, health care and education — areas of provincial responsibility.

With that preamble, I should like to ask you to comment, in the light of the rather positive current outlook and looking forward for the economy, on how well you see, in both the medium and long term, the benefits of this economy being shared by Canadians across all regions?

d'établir notre politique monétaire, car ces prix pourraient être très différents dans un an ou deux. En réalité, notre engagement envers les Canadiens consiste à maintenir un taux d'inflation peu élevé et stable, tel qu'il est mesuré par l'IPC total.

**M. Dodge:** Je voudrais ajouter quelque chose en réponse à la question du sénateur Bolduc.

Sénateur, vous vous rappelez que dans les années 70 nous avions un sérieux problème d'inflation au Canada. Et étant donné que nos attentes n'étaient pas très bien établies relativement à l'inflation, lorsque les prix du pétrole ont augmenté au début des années 70, les salaires ont suivi, les coûts ont augmenté et cela a entraîné une hausse générale des prix. En fait, ces composantes volatiles ont rapidement été transférées dans le prix global. Cela nous a compliqué énormément la vie pendant un certain nombre d'années.

Depuis, nous avons bien compris les attentes des Canadiens, de sorte que peu importe qu'ils aiment le gouverneur de la Banque du Canada ou non, la Banque va s'assurer que le taux d'inflation reste à environ 2 p. 100 au cours d'une certaine période.

Lorsque nous avons eu une montée des prix du pétrole, comme vous pouvez le voir à la page 6, les salaires et les autres prix n'ont pas suivi, de sorte que lorsque les prix du pétrole sont finalement redescendus, le niveau des prix est demeuré assez stable.

C'est extrêmement important car si on n'a pas de point d'ancrage, non seulement on se retrouve avec des problèmes économiques, mais aussi avec des problèmes sociaux. Qu'il s'agisse de problèmes sociaux comme ceux de l'Argentine avec une hyper-inflation ou des problèmes comme ceux que nous avons connus au début des années 70 où les structures salariales bien établies ont été tout à fait détruites par l'inflation, peu importe. Cela cause des dommages tant sur le plan social qu'économique.

Comme nous l'avons déjà dit, nous sommes d'avis que notre meilleure contribution consiste à tenter de maintenir le taux d'inflation autour de 2 p. 100.

**Le sénateur Kroft:** J'aimerais aborder une question légèrement différente. Je le fais particulièrement à titre de sénateur du Manitoba, une province qui se porte assez bien sur le plan économique mais, en réalité, comme bon nombre d'autres provinces, nous sommes inévitablement limités à long terme à cause de la population et du pouvoir économique tant dans le secteur public que dans le secteur privé. Je pose cette question dans le contexte de la perspective à long terme où dans une large mesure le bien-être des Canadiens dépendra de deux secteurs importants, soit les soins de santé et l'éducation, des secteurs qui relèvent de la compétence provinciale.

Cela étant dit, j'aimerais que vous me disiez, à la lumière de la situation actuelle et des perspectives assez positives pour l'économie, si, à votre avis, à moyen et à long terme, les Canadiens de toutes les régions pourront profiter des avantages de la situation économique?



**Mr. Dodge:** That is an extraordinarily difficult question to answer.

The Canadian economy tends to get pulled by two quite distinct forces. One is the price of non-energy commodities, much of which you produce in your province.

First, while the trend of those commodity prices in real terms has been down over time, there is a high cyclical volatility to it. Second, we have become incredibly efficient at producing these things and it is still highly profitable, although not every year, as you are well aware, to do so.

The other part is manufacturing, which you have in the city of Winnipeg, and, in particular, the light-manufacturing component. Here, of course, we are up against a different situation, whereby there is tough competition from around the world. However, it is interesting that, despite the tough competition, Canadian manufacturing across the board has done fairly well over the course of the 1990s. Whether we can keep it going is a different story.

You mentioned something extraordinarily important — human capital and education. Clearly, we have not done as well in this country in the high-knowledge-intensive industries. It is there that, collectively — business, citizens and governments — we will have to find a way to push ourselves harder and faster in this new century, because the real rents that accrue do so because of what we have between our ears rather than because of the rocks, trees and soil that have comprised our natural historical advantage. We will face a real challenge.

**Senator Kroft:** The concentration of wealth and industrial power in Ontario is extraordinary — perhaps more of an imbalance than most major western countries experience.

What are your thoughts about the long-term direction? Is Canada moving in the direction of becoming more economically balanced in regional terms? Is the Ontario concentration becoming greater? Do you see stability in this area? It has enormous implications for the movement of people toward opportunity and then moving the capital toward that opportunity.

**Mr. Dodge:** That is a difficult question to answer, nor will I not try to do so, other than to make two simple points. First, we have seen industry growing in places where it was not growing before. Look at the cities of Calgary and Vancouver, neither of which had any industry to speak of back 30 or 40 years, other than sawmills in Vancouver. We now see important, high-end manufacturing in the city of Calgary. We also see it in the changes in structure in Winnipeg and in Halifax. I do not think it is just Toronto and Montreal, by any stretch of the imagination.

It is less clear, though, whether Canada will become more specialized and, hence, concentrate increasingly in smaller niches of industry where we excel on the world market. Thus, our

**M. Dodge:** Il s'agit là d'une question à laquelle il est extrêmement difficile de répondre.

L'économie canadienne a tendance à être entraînée par deux forces très distinctes. Il y a d'abord le produit des prix non énergétiques, qui proviennent en grande partie de votre province.

Tout d'abord, bien que les prix de ces produits en termes réels ont tendance à rester peu élevés avec le temps, ils ont une volatilité cyclique élevée. Deuxièmement, nous produisons ces choses de façon incroyablement efficace et c'est toujours extrêmement rentable, bien que ce ne soit pas le cas tous les ans, comme vous le savez très bien.

L'autre force est celle des industries manufacturières, que vous avez dans la ville de Winnipeg, et plus particulièrement, l'industrie légère. Dans ce cas-ci, naturellement, la situation est différente car la concurrence est serrée partout dans le monde. Cependant, ce qui est intéressant, c'est que malgré la vive concurrence, l'industrie manufacturière canadienne s'est portée assez bien pendant les années 90. On ne sait pas cependant si cela continuera à être le cas.

Vous avez mentionné une chose qui est extrêmement importante — le capital humain et l'éducation. Manifestement, le Canada ne réussit pas aussi bien dans le secteur de l'industrie du savoir. C'est dans ce secteur que collectivement, les entreprises, les citoyens et les gouvernements devront trouver une façon de progresser davantage et plus rapidement au cours de ce nouveau siècle, car les progrès accomplis le sont grâce à ce que nous avons entre les deux oreilles plutôt que grâce aux minéraux, aux arbres et au sol qui nous donnaient par le passé un avantage historique. Nous avons donc réellement un défi à relever.

**Le sénateur Kroft:** La richesse et le pouvoir industriel sont extrêmement concentrés en Ontario — le déséquilibre est peut-être encore plus marqué que dans la plupart des pays occidentaux.

Que pensez-vous de l'orientation à long terme? L'économie canadienne est-elle en train de s'équilibrer davantage au niveau régional? Est-ce que la concentration s'accroît en Ontario? Les choses vont-elles se stabiliser? Cela a des conséquences énormes parce que les gens vont là où il y a de l'emploi et le capital se déplace donc en conséquence.

**M. Dodge:** C'est une question à laquelle il est difficile de répondre. Je ne tenterai donc pas de le faire, mais j'aimerais cependant faire deux simples observations. Tout d'abord, il y a des industries qui se développent dans des endroits où elles ne se développaient pas auparavant. Prenez par exemple les villes de Calgary et de Vancouver, qui n'avaient pratiquement aucune industrie il y a 30 ou 40 ans, sauf quelques scieries à Vancouver. On a aujourd'hui une industrie manufacturière haut de gamme dans la ville de Calgary. Il y a également des changements structurels à Winnipeg et à Halifax. Tout n'est donc pas concentré à Toronto et à Montréal, loin de là.

Ce qui est moins clair cependant, c'est si le Canada se spécialisera davantage et par conséquent se concentrera de plus en plus dans des petits créneaux de l'industrie où nous excellons

economic structure would be increasingly different from that of the United States. It is also less clear whether the structures of the two economies will converge. That is very much an open question.

**Senator Oliver:** You have given your views on the value of the Canadian dollar and on interest rates. Your views on a fixed inflation target of 2 per cent are well known to this committee. I was supposed to ask you about consumer debt and spending, and so on. However, both you and Ms Kennedy have answered that for Senators Furey and Kelleher. Therefore, I am forced to depart on three questions I had not planned to ask.

First, I would like to ask you questions about housing and interest rate policy; about monetary union; and about Terence Corcoran's article today on interest rate and tax policy.

I am interested in housing, and I would like to know the implications for rising interest rates on the housing market. Other than low mortgage rates, what are some of the other reasons we would have and do have strong housing demand in Canada, particularly in Atlantic Canada, today?

I should like to know what your reasoning is. If we have strong housing demand, could that lead to increased inflation? If so, will that force you to increase interest rates? If so, is that not counterproductive? I should like to know your reasoning on that.

Second, in respect of monetary union, we really should know what the costs and benefits of it will be. In your view, what are the cost benefits of such a union? Does the recent weakness in the Canadian dollar strengthen or weaken the case for monetary union?

Third, could you comment on the article in today's *National Post* by Terence Corcoran, "Interest rates v. tax policy," which offered criticism of some of the bank's policies? If a direct quote from that article would help, I can do that.

**Mr. Dodge:** I will ask Mr. Knight to comment on the housing market.

**Mr. Knight:** Senator, the housing market has been interesting in retrospect over last year and this year. In recent years, we have seen a growth of household spending in Canada on housing and a gradual increase in housing prices after being stable for a long time. It is interesting in that, last year — although it was a period of significant economic weakness the North American economies — the demand for housing construction remained robust. It was one of the important elements that underpinned the economy and made the period of weakening much less marked than it has been on past occasions.

sur le marché mondial. Par conséquent, notre structure économique serait de plus en plus différente de celle des États-Unis. Il n'est pas très clair non plus si les structures des deux économies convergeront. Ce sont donc des questions auxquelles nous n'avons pas de réponse.

**Le sénateur Oliver:** Vous avez donné votre point de vue sur la valeur du dollar canadien et sur les taux d'intérêt. Notre comité sait très bien que vous avez pour objectif un taux d'inflation fixe de 2 p. 100. Je devais vous poser une question au sujet de la dette et des dépenses de consommation. Cependant, avec Mme Kennedy, vous y avez répondu pour les sénateurs Furey et Kelleher. Par conséquent, je me vois obligé de vous poser trois questions que je n'avais pas prévu poser.

D'abord, j'aimerais vous questionner au sujet du logement et de la politique à l'égard des taux d'intérêt, au sujet de l'union monétaire et de l'article de Terence Corcoran paru aujourd'hui sur les taux d'intérêt et de la politique fiscale.

Je m'intéresse à la question du logement, et j'aimerais savoir quelles sont les conséquences des taux d'intérêt à la hausse sur le marché immobilier. Outre les taux d'hypothèque peu élevés, quelles sont certaines des autres raisons pour lesquelles la demande est forte sur le marché immobilier, particulièrement dans les provinces Atlantique?

J'aimerais savoir quel est votre raisonnement. Si la demande est forte sur le marché immobilier, cela pourrait-il faire augmenter l'inflation? Si c'est le cas, allez-vous devoir augmenter les taux d'intérêt? Cela ne va-t-il pas à l'encontre du but recherché? J'aimerais savoir ce que vous en pensez.

Deuxièmement, en ce qui concerne l'union monétaire, nous devrions vraiment savoir quels en seront les coûts et les avantages. À votre avis, quels sont les coûts et les avantages d'une telle union? La faiblesse récente du dollar canadien renforce-t-elle ou affaiblit-elle les arguments en faveur de l'union monétaire?

Troisièmement, pourriez-vous nous dire ce que vous pensez de l'article de Terence Corcoran paru aujourd'hui dans le *National Post* intitulé «Interest rates v. tax policy» dans lequel il critique certaines des politiques de la Banque? Si vous voulez que je cite directement cet article pour vous aider, je peux le faire.

**M. Dodge:** Je demanderais à M. Knight de répondre à votre question concernant le marché immobilier.

**M. Knight:** Monsieur le sénateur, le marché immobilier a été intéressant en rétrospective l'année dernière et cette année. Au cours des dernières années, les dépenses des ménages canadiens pour le logement ont augmenté et il y a eu une augmentation progressive du prix des logements après une longue période de stabilité. Il est intéressant de constater que, en l'année dernière — bien que les économies nord-américaines aient connu une période de faiblesse importante — la demande de construction résidentielle est restée forte. C'est l'un des éléments importants qui ont soutenu l'économie et qui ont fait en sorte que la période d'affaiblissement a été beaucoup moins marquée qu'elle ne l'a été antérieurement.

That was true in both Canada and the United States. It was largely due to the fact that both the Federal Reserve and the Bank of Canada moved to sharply reduce interest rates. As a result of that, households were able to take on additional debt to purchase housing while at the same time, as Ms Kennedy indicated, the overall ratio of household debt service to disposable income actually declined last year.

Where are the housing prices headed? We have a situation where short-term interest rates are at historically low levels. Mortgage rates have moved up a bit as housing demand has continued strong. As the Canadian economy continues to strengthen as we expect over the course of this year, policy interest rates — the very short-term interest rates — are likely to rise. However, we have a commitment to maintain low and stable inflation. In that environment, interest rates at longer maturities, medium and long term, which are relevant to mortgage interest payments and to which mortgage interest is connected, have been lower over the period of inflation targeting, and they have been much more stable. That means that even if it is necessary to raise policy interest rates as the economy continues to strengthen in order to achieve our target of maintaining low and stable inflation, the impact on household debt service will be moderated by the fact that longer rates will probably move by less.

As well, as the economy strengthens, employment should strengthen and disposable income should strengthen. Both of those factors, namely, that longer-term interest rates are less sensitive to the movements in the very short-term interest rates that we control and the fact that if it is necessary to raise rates it will be in conditions where the Canadian economy is strengthening, tend to moderate the impact of movements and policy interest rates on household debt service. Therefore, we do not see a problem for the housing market in Canada going forward in this situation.

At the same time, partly because housing and construction were so strong in the period of weakening, some purchases of housing have moved forward that otherwise might have come later in the cycle. It is probably the case that housing growth will contribute a little less to the recovery period relative to other components of demand than it has in past upswings.

**Mr. Dodge:** On the issue of monetary union, there are two things that bear repeating. First, a floating rate is very helpful to us because the structure of our economy is different from that of the United States. Therefore, relative prices move around. Having one more price in the economy means that we can have adjustments in either direction in a much less disruptive way.

However, if you push this a little further and cast it in terms of North American integration — the pros and cons of which one can debate — the logic would be to first achieve full integration of our goods and services market, which we do not have. We largely

Cela a été le cas au Canada et aux États-Unis. C'est en grande partie attribuable au fait que tant la Réserve fédérale que la Banque du Canada ont considérablement réduit les taux d'intérêt. Par conséquent, les ménages ont été en mesure de s'endetter davantage pour acheter une maison tandis qu'en même temps, comme Mme Kennedy l'a dit, le pourcentage total du service de la dette des ménages par rapport au revenu disponible a, en fait, diminué l'an dernier.

Qu'advient-il du prix du logement? Les taux d'intérêt à court terme n'ont jamais été aussi bas. Les taux hypothécaires ont légèrement augmenté tandis que la demande sur le marché immobilier s'est maintenue. Nous prévoyons que l'économie canadienne va continuer de se renforcer au cours de l'année, et les taux d'intérêt — les taux d'intérêt à très court terme — vont sans doute augmenter. Cependant, nous nous sommes engagés à garder un taux d'inflation stable et peu élevé. Dans un tel environnement, les taux d'intérêt à plus long terme, à moyen et à long terme, qui sont pertinents pour les versements d'intérêts hypothécaires et auxquels l'intérêt hypothécaire est relié, ont été moins élevés au cours de la période où nous avons ciblé l'inflation, et ils ont été beaucoup plus stables. Cela signifie que même s'il est nécessaire d'augmenter les taux d'intérêt stratégiques à mesure que l'économie continue de se renforcer pour atteindre notre objectif qui consiste à maintenir un taux d'inflation peu élevé et stable, l'impact sur le service de la dette des ménages sera modéré par le fait que les taux à plus long terme augmenteront sans doute moins.

Par ailleurs, à mesure que l'économie se renforce, l'emploi devrait se renforcer tout comme le revenu disponible. Ces deux facteurs — notamment le fait que les taux d'intérêt à plus long terme sont moins sensibles au mouvement des taux d'intérêt à très court terme que nous contrôlons et le fait que s'il est nécessaire d'augmenter les taux, on le fera si l'économie canadienne est plus forte — ont tendance à modérer l'impact des mouvements et des taux d'intérêt stratégique sur le service de la dette des ménages. Par conséquent, nous n'entrevoions pas de problème pour le marché immobilier au Canada à cet égard.

En même temps, en partie parce que le marché immobilier et la construction sont restés forts pendant une période d'affaiblissement, certains achats immobiliers sont allés de l'avant alors qu'ils auraient peut-être été faits plus tard au cours du cycle. La croissance du marché immobilier contribuera sans doute un peu moins que par le passé à la reprise économique par rapport à d'autres éléments de la demande.

**M. Dodge:** Au sujet de l'union monétaire, il y a deux choses qui valent la peine d'être répétées. D'abord, un taux flottant nous est très utile parce que la structure de notre économie est différente de celle des États-Unis. Pour cette raison, les prix relatifs fluctuent. Avoir plus d'un prix dans l'économie signifie que nous pouvons apporter des ajustements dans un sens ou dans l'autre de façon beaucoup moins perturbatrice.

Toutefois, si vous allez un peu plus loin et posez la question dans le cadre de l'intégration nord-américaine — dont nous pouvons débattre le pour et le contre — logiquement, il faudrait d'abord réaliser la pleine intégration de notre marché des produits



have integration in the capital market. There are frictions that are relatively small. Ms Kennedy does not like to hear me say that because she must work to eliminate those remaining frictions.

We have very little integration in the labour market. If we were to move to monetary union and did not have that ability to adjust, all the adjustment would come on the volume side of labour. We would have big swings from very high unemployment to rather tight labour markets as these cycles move through. Those swings cannot be moderated by folks moving north-south or south-north, depending on which way the cycle is going.

If one argues that North American integration is a good thing, the monetary union is not the place to start. You must start by achieving a single market for capital goods and services and labour; the final coup de grâce would be to cap that with monetary union. To go the other way around is an extraordinarily expensive venture in terms of the cost of the economic adjustment.

**Senator Oliver:** That was my actual question — cost. Have you done a study to give us an indication of the cost and the benefits? That is what Canadians would want to know. If so, what would be some of the costs?

**Mr. Dodge:** The answer is that is not a study but a series of ongoing pieces of work. We work away at bits and pieces of it because it is very difficult to do it in whole cloth, so to speak. We keep publishing our work in the quarterly *Bank of Canada Review*. The work we have done so far indicates that the benefits of a floating rate, certainly under current economic structures, clearly dominate the costs of a floating rate, and there are costs. There are transactions costs, hedging costs and so on. The economic costs of a fixed rate would be very high; to put it differently, the net economic benefits of a floating rate are very high.

**Senator Fitzpatrick:** I am from the interior of British Columbia. Please forgive me if my questions seem to be somewhat regional.

We understand that the Canadian economy has become more robust. Our recovery seems to be ahead of that in the United States. The bank has responded with its increase in rates by 25 bases points, which is understandable in the circumstances. I take it that in the future there could be further action in that regard. We have also recently seen a slight improvement in the Canadian dollar.

My question deals with the economic problems in British Columbia, which has not seen such a robust economy and is reeling from the softwood lumber dispute. In my view, both increased interest rates and an improved dollar exacerbate the problem in British Columbia.

et des services, ce qui n'est pas chose faite. En gros, nous avons réussi l'intégration du marché des capitaux; il y a des frictions, mais elles sont relativement mineures. Mme Kennedy n'aime pas m'entendre dire cela parce que c'est elle qui est chargée de les éliminer.

Il y a très peu d'intégration dans notre marché de la main-d'œuvre. Si nous procédions à une union monétaire sans d'abord s'être adaptés, tous les ajustements devraient se faire dans le marché du travail. Il y aurait de grosses fluctuations; on passerait d'un chômage très élevé à une pénurie de l'offre de main-d'œuvre selon l'évolution du cycle. Il ne serait pas possible d'atténuer ces fluctuations en laissant les travailleurs se déplacer du nord au sud ou du sud au nord selon la phase du cycle.

Si l'on estime que l'intégration de l'Amérique du Nord est une bonne chose, ce n'est pas par l'union monétaire qu'il faut commencer. Il faut d'abord instituer un marché unique des biens d'équipement, des services et de la main-d'œuvre, et couronner le tout, par une union monétaire. Aller en sens inverse exigerait un coût colossal en adaptation économique.

**Le sénateur Oliver:** C'est la question que j'allais vous poser: le coût. Avez-vous effectué une étude qui nous donne une idée des coûts et des avantages? C'est ce que les Canadiens voudraient savoir. Dans l'affirmative, quels seraient ces coûts?

**M. Dodge:** Il n'y a pas qu'une seule étude mais plutôt toute une série d'analyses en cours. Nous travaillons à la pièce, pour ainsi dire, parce qu'il est très difficile de le faire d'un seul tenant. Nous publions constamment les résultats de nos travaux dans la *Revue de la Banque du Canada*, une publication trimestrielle. Jusqu'à présent, ils indiquent que les avantages du taux flottant — dans la structure économique actuelle en tout cas — l'emportent largement sur les coûts, même s'ils existent. Il y a des coûts de transaction, de couverture, et cetera. Les coûts d'un taux fixe pour l'économie seraient très élevés; autrement dit, les avantages économiques nets du taux flottant sont très élevés.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Je viens de l'intérieur de la Colombie-Britannique. Pardonnez-moi si mes questions ont l'air raisonnables.

Nous croyons savoir que l'économie canadienne est aujourd'hui plus robuste. Notre reprise semble devancer celle des États-Unis. La Banque a réagi en augmentant ses taux de 25 points de base, ce qui est compréhensible dans les circonstances. Je crois savoir que dans l'avenir d'autres mesures pourraient être prises en ce sens. Nous avons aussi observé un léger raffermissement du dollar canadien.

Ma question porte sur les problèmes économiques de la Colombie-Britannique, qui n'a pas connu de reprise semblable et qui pâtit du litige concernant le bois d'œuvre. J'estime que l'augmentation des taux d'intérêt et du dollar viennent exacerber les difficultés de la province.

Can you tell me what the bank can do to deal with the pan-Canadian situation without jeopardizing the situation in British Columbia, or at least tempering its action so that it does not have a negative impact on the opportunity of British Columbia to catch up with the rest of the country?

**Mr. Dodge:** It is certainly true that the parts of this country that are dependent on rocks and trees are having a rather difficult time. In the interior of B.C., as beautiful as it is, there is still a very high dependence on the wood industries. We are seeing pulp prices that barely make it possible to keep a plant open let alone cover any of the overhead costs.

With regard to what we do, I can offer you relatively little solace. Monetary policy is a broad framework instrument. It is not really designed to deal with the problem that you raise. Part of the British Columbia problem is that it has some of the most efficient mills in the world. We have had a depreciation of the Canadian dollar relative to the U.S. dollar, and so, frankly, those southern mills are absolutely uncompetitive and should go out of business.

That is easy to say to the Canadian Senate; it is a rather harder sell to your colleagues south of the border.

Therefore, we have a classic indication of not fully integrated goods and services markets. The best we can do in that sense is to look away and try to remove those barriers that are put out. I regret to say we can do little from our side that will directly impact the rather serious condition in British Columbia.

**Senator Fitzpatrick:** I understand, I think, what you just described and the difficulty of dealing with regional differences. However, in British Columbia, we now have a population of 4 million, so it is becoming more significant in terms of the overall Canadian economy. A population growth like that in one region will complicate the bank's role in dealing with this pan-Canadian approach because more people and more of the economy will be impacted. If it is out of sync with the rest of the country; it causes more difficulties.

**Mr. Dodge:** I will let Ms Kennedy deal with that. I do not think the premise of your statement is correct. Certainly, even within the province the structure of the economy in the interior is different from that in the lower mainland. It may well be that the lower mainland does quite well at a period when the interior is suffering and vice versa. One can go right across this country and find that there are differences within a province. I am not sure I would accept that premise. Ms Kennedy has worked in this area as well.

**Ms Kennedy:** My comment is similar to yours, Mr. Dodge, on two fronts. As we said, monetary policy is a broad framework policy that must apply to the whole country. We look at the average situation. Sometimes people think we look at where the hot spot is, for example, inflation, and deal with that. In fact, we take the aggregate situation. To the extent that a particular region of the country does become more significant in the total, then that does play in to the average proportionately.

Qu'est-ce que la Banque peut faire pour améliorer la situation au pays sans aggraver celle en Colombie-Britannique ou, au moins, modérer son action pour qu'elle ne nuise pas aux efforts de la Colombie-Britannique pour rattraper le reste du pays?

**M. Dodge:** Il ne fait pas de doute que les régions du pays qui dépendent des mines et des forêts connaissent une période difficile. Dans l'intérieur de la Colombie-Britannique, même si la région est très belle, on dépend encore beaucoup de l'industrie forestière. Le cours des pâtes à papier est si bas qu'il suffise à peine à maintenir une usine en activité et encore moins à payer les frais généraux.

Quant à ce que nous pouvons faire, j'ai peu à vous offrir pour vous consoler. La politique monétaire est une arme générale; elle n'est pas conçue pour lutter contre le problème que vous soulevez. L'un des problèmes de la Colombie-Britannique, c'est qu'elle possède certaines des scieries les plus efficaces au monde. Le dollar canadien a fléchi par rapport au dollar américain et c'est pourquoi — soyons honnêtes — les scieries américaines sont incapables de soutenir la concurrence et devraient fermer.

Facile de le dire au Sénat du Canada; plus difficile d'en convaincre vos collègues du sud.

Voilà donc une illustration classique du peu d'intégration des marchés des biens et des services. Le mieux que nous puissions faire, c'est de regarder ailleurs pour supprimer ces obstacles. Je regrette de vous dire qu'il y a peu de choses que nous puissions faire pour améliorer directement la situation difficile de la Colombie-Britannique.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Je crois comprendre ce que vous venez de décrire et le fait qu'il est difficile de composer avec les différences régionales. Toutefois, la province compte aujourd'hui une population de 4 millions d'habitants et occupe une place plus importante dans l'économie du pays. Une croissance démographique comme celle-là dans une région va compliquer le rôle de la Banque dans le choix d'une action pancanadienne parce que plus de gens et une plus grande partie de l'économie seront touchés. Si elle n'est pas en phase avec le reste du pays, cela cause plus de difficultés.

**M. Dodge:** Je vais laisser Mme Kennedy vous répondre. Je ne pense pas que vos prémisses soient justes. Oui, même dans une province, la structure de l'économie de l'intérieur est différente de celle du Lower Mainland. Il se peut bien que le Lower Mainland prospère lorsque l'intérieurériclite, et vice versa. Partout au pays, on observe des différences à l'intérieur d'une même province. Je ne crois donc pas que j'accepte vos prémisses. Mme Kennedy a elle aussi travaillé dans ce secteur.

**Mme Kennedy:** Je dirais la même chose que M. Dodge sur deux points. Comme nous l'avons dit, la politique monétaire est une arme globale qui s'applique à l'ensemble du territoire. Nous examinons la situation en moyenne. Parfois les gens pensent que l'on ne tient compte que du point névralgique de l'heure, comme l'inflation. En fait, nous considérons l'ensemble. Quand une région du pays prend de l'importance dans l'ensemble, l'effet qu'elle joue sur la moyenne est proportionnel.

Mr. Dodge has mentioned that within a province you have different regions. Most significant are the sectoral differences in terms of how they are affected. Again, when we look at our approach to monetary policy, we find that providing low, stable and predictable inflation is conducive to helping industry make the investments and restructure.

Although there are these sectoral difficulties, some of which will require particular remedies well outside the purview of monetary policy, keeping inflation low and stable is a fundamentally helpful situation relative to the circumstances of facing these difficulties and not having inflation under control.

It also means less variability in interest rates, although they will move up and down to provide the stimulus, or not, as is required to sustain economic growth over that medium term. The nature of the impact is more constrained than during those periods when we were dealing with booms and busts. As we saw an economy slowing, we were still raising interest rates during the initial part of the slowdown in the cycle to wring out the inflation problems that had built up in the economy. Now we are able to give more support in a more timely fashion, to the extent those expectations are anchored.

Lastly, with respect to the recent circumstances, small and medium-sized business have held up quite well through this slowdown. Large corporations and particular sectors have been more affected. That does not help the particular communities that are very dependent on a large corporation or a particular sector of the economy. However, that household demand and the small and medium-sized business strength has provided relatively a little more support to all regions during this period. That is positive to the impact throughout the economy.

**Senator Angus:** You will recall that when you were here before Christmas suggested to you that the dollar was not floating, that it was sinking and Canadians were very concerned. You indicated, appropriately, that you had to be very cautious in your comments in terms of confidence in our currency. I was happy a few weeks later when I saw all those headlines, "Minister of Finance and Governor of Bank go to New York to shore up dollar," and so forth. You recall that trip, I suppose. What was that all about, Governor Dodge?

**Mr. Dodge:** We normally go to New York a couple of times a year. I had been scheduled to be in New York about September 20, but for obvious reasons was not. Since we were all going down for the World Economic Forum — I won't pay the airfare to go to Davos — going to New York seemed a little simpler. The minister and I were there on the same day, and we decided to meet the New York financial community together rather than separately, as we normally do. It was important because it was when I think Canadians were becoming, to use your words, a little discouraged. That is why it got as much press as it did.

**Senator Angus:** Even though I respect the independence of your office, and I know you honour it and value it to the letter, I was pleased to see some communication between the Department

M. Dodge a fait remarquer qu'il y a diverses régions à l'intérieur d'une même province. Mais plus importantes encore sont les différences sectorielles. En politique monétaire, nous avons constaté que de veiller à ce que l'inflation soit faible, stable et prévisible aide l'industrie à investir et à se restructurer.

Même si ces difficultés sectorielles existent, et certaines exigeront des solutions qui dépassent largement la portée de la politique monétaire, maintenir l'inflation à bas niveau et stable est un facteur positif.

Cela diminue également la variabilité des taux d'intérêt, même s'ils vont monter ou descendre pour donner ou retirer la stimulation nécessaire à la croissance économique sur le moyen terme. L'effet est moins limité que lorsque nous faisons face à un cycle d'expansion et de contraction. Face à une économie qui ralentit, nous continuons de faire monter les taux d'intérêt au début du ralentissement pour éliminer les problèmes d'inflation qui s'étaient accumulés dans l'économie. Aujourd'hui, nous pouvons soutenir davantage de manière plus opportune puisque les attentes sont bien connues.

Enfin, en ce qui concerne la situation récente, les PME se sont très bien débrouillées pendant cette période de ralentissement. Les grandes entreprises et certains secteurs précis, eux, ont été plus touchés. Cela n'aide évidemment en rien les localités qui dépendent d'une grande entreprise ou d'un secteur donné de l'économie, mais la demande des ménages et la vigueur des PME ont apporté un peu plus d'appui à toutes les régions pendant la période. C'est un facteur positif pour toute l'économie.

**Le sénateur Angus:** Vous vous souviendrez que lors de votre comparution à Noël, nous étions d'avis que le dollar ne flottait pas, mais plutôt qu'il se noyait et que cela inquiétait vivement les Canadiens. Vous avez répondu, à juste titre, que vous deviez bien peser vos paroles pour ne pas ébranler la confiance dans notre monnaie. J'ai été ravi quelques semaines plus tard de lire les grands titres: «Le ministre des Finances et le gouverneur de la Banque se rendent à New York soutenir le dollar», et ainsi de suite. Vous vous souvenez de ce voyage, j'imagine. Quel était votre objectif, monsieur Dodge?

**M. Dodge:** Nous nous rendons habituellement à New York à quelques reprises dans l'année. Je devais me rendre à New York aux environs du 20 septembre, mais je n'y suis pas allé pour des raisons évidentes. Comme nous devions tous nous rendre au Forum économique mondial — je ne paierai pas le billet d'avion pour aller à Davos — j'ai cru plus simple d'aller à New York. Le ministre et moi-même devions être là le même jour et nous avons décidé de rencontrer la communauté financière de New York ensemble plutôt que séparément, comme nous le faisons normalement. C'était important puisque, comme vous l'avez dit vous-même, les Canadiens commençaient à être un peu découragés. Voilà pourquoi la rencontre a fait les manchettes.

**Le sénateur Angus:** Bien que je respecte l'indépendance de la Banque, et que je sais que vous y tenez et que vous la défendez farouchement, j'ai été ravi de voir une telle communication entre



of Finance, through the minister, if I may call that the political side, and your side in a joint appreciation that some signals needed to be sent out at that time.

The fundamentals remain good. You say we are not in a recession, and the economy is recovering, maybe faster than the U.S. All of this is great. I do not want to put any damper on it.

In reading the materials that are made available to us for this meeting, I note that corporate bonds, for example, in Canada cost more than they do in other jurisdictions. I note that the recovery is happening perhaps in the consumer confidence area, whereas there is not much evidence of a recovery in investment and in the business sector. That worries me somewhat. Of course, that is what our friends south of the border are saying. Let us not react too fast. There is still tremendous concern in the business sector. It has not recovered from the bubble bursting. As you said, that is in the big tech businesses, the telecoms and so on. It also appears across the board.

I should like to have your comments on that. I am concerned that if we react only on the basis of the consumer items, rather than the whole business, we might get ahead of ourselves.

**Mr. Dodge:** I will deal first with the issue you raised about business investment, and then Ms Kennedy will talk about the corporate bond market.

We have flagged, among the risks, the issue of recovery of business investment. It clearly remains very much a risk. When we were here last fall, we said that. When we were here last spring, we said, "Well, we hope we would start to get some business investment by the end of 2001, but maybe it was going to slide into 2002," and then we had September 11 and everything got pushed back.

It is clearly true that business investment, which was certainly the driver of the United States boom from the early 1990s right through until 2000, has been the weak component. There are real risks out there that it will certainly not be as strong as it was coming out of the 1991 recession. It is almost absolutely sure that there are a few sectors where it will not be very strong at all.

On the other hand, we are beginning to see the early signs of some pick-up in machinery and equipment investment. In Canada, we can see it in our import numbers because approximately 85 per cent of the equipment we use is imported. Around the world, we can see it in the chip manufacturing industries — not woodchips, senator, but the other kind of chips. It is starting to pick up. We are starting to see some orders in the capital goods industry. Medium-sized business has tended to keep going and will probably be first out of the gate.

le ministère des Finances, par l'entremise du ministre — ce que j'appellerais le côté politique — et le vôtre, qui vous a amenés à agir ensemble pour faire passer le message.

Les principaux baromètres de l'économie restent au vert. Vous dites que nous ne sommes pas en récession et que nous constatons une relance de l'économie qui est même plus rapide ici qu'aux États-Unis. Tout cela est bien beau. Je ne veux pas être un rabat-joie.

Je note en lisant la documentation qui nous a été distribuée pour la réunion de ce matin que les obligations des sociétés coûtent plus cher au Canada qu'ailleurs. Je note que les consommateurs auront renoué avec la confiance, mais que le rétablissement de la confiance des investisseurs et des entreprises semble plus fragile. Cela m'inquiète quelque peu. Bien entendu, c'est ce que disent nos amis américains. Ne réagissons pas trop rapidement. Les entreprises restent très inquiètes. Elles ne se sont pas encore remises de l'éclatement de la bulle. Comme vous l'avez dit, cela touche plus durement le secteur de la haute technologie, celui des télécommunications, et cetera. Mais le phénomène semble plus généralisé.

J'aimerais entendre votre réaction à ce constat. Je crains que si nous ne tenons compte que de la confiance des consommateurs en négligeant celle des milieux d'affaires, nous devancerons la musique.

**M. Dodge:** Je vais d'abord répondre à vos commentaires sur les investissements des entreprises, après quoi Mme Kennedy vous parlera du marché des obligations des sociétés.

Nous avons tenu compte, parmi les risques, de la reprise des investissements des entreprises. Manifestement, le risque persiste. Nous l'avons admis quand nous avons comparu l'automne dernier. Quand nous sommes venus vous rencontrer le printemps dernier, nous vous avons dit: «Nous espérons une reprise des investissements des entreprises d'ici la fin de 2001, mais il faudra peut-être attendre 2002», puis les événements du 11 septembre sont venus tout repousser.

On ne saurait nier que les investissements des entreprises, qui ont été le moteur de l'expansion économique aux États-Unis du début des années 90 jusqu'en l'an 2000, n'ont pas retrouvé leur vigueur. Il y a un risque très réel qu'ils ne retrouvent pas la vigueur qu'ils avaient au sortir de la récession de 1991. Il est quasiment certain que quelques secteurs connaîtront une croissance plutôt anémique.

Par ailleurs, nous constatons quelques signes précoces d'une relance de l'investissement dans le secteur du matériel et de l'outillage. Au Canada, ces signes nous viennent des données sur les importations puisqu'environ 85 p. 100 de l'équipement que nous utilisons est importé. Ailleurs dans le monde, c'est le secteur de la fabrication de puces — je veux parler des puces utilisées en informatique, sénateur. La reprise s'amorce. Nous constatons une reprise des commandes dans le secteur des biens d'équipement. Les petites et moyennes entreprises en général ont tenu bon et seront sans doute les premières à afficher des meilleurs résultats.

However, at some point, big business in the sectors that are not terribly overbuilt will have to come along. It is true that business executives, especially those close to Wall Street — the closer you are to Wall Street, the more depressed you are — have talked themselves into a bit of a funk. That clearly is worrisome. They are the ones that make the decisions, and animal spirits are important, as Keynes said.

I cannot give you any blanket assurance that business investment will be as strong as we have in our projections. This is certainly a risk on the downside. Until we see some better recovery in corporate profits, this remains at risk.

I do not think the first part of your question was quite right, so I will turn to Ms Kennedy.

**Ms Kennedy:** There are two ways to look at it. You were comparing Canada and the U.S. on the basic cost of capital question. Our sense is that in the bond market the financing conditions have been relatively good for Canadian corporations. You can look at particular sectors and particular companies, where you are seeing clear financial difficulties, and the spreads are widening out. However, when you look generally across the whole sector, the spreads on the interest rates on corporate bonds relative to government bonds peaked at about November. They increased through the course of last year, especially in the fall as the extent of the economic uncertainty loomed. They have tended to come down. Over the long term, there is a spread between Canadian and U.S. rates. It is very deep liquid market there. That remains. In fact, for Canadian firms financing within the Canadian dollar corporate markets, there has been very healthy demand and good activity in the bond market.

The business credit side, as we indicated, has slowed somewhat at the short-term end. On the one hand, it could be that the corporations are not demanding it because they are going out to the bond market and extending out term. It also of course would be consistent with bank lending conditions being a little tighter at this point in the cycle. We cannot ever clearly decode to what extent a condition is tightening versus less demand.

**Senator Angus:** I appreciate those comments. I do not have occasion to follow it on a daily basis, as you people do. A piece in this month's *Economist*, April 27, made a specific point on Canada being the highest of the nine economies they track in this area. I am comfortable with your response.

Coming back to the Mr. Dodge's response to my question on the recovery in the business and investment side, we have to be a little careful and hedge our bets in terms of the interest rates. I remember the days when there was a set spread between the U.S. and the Canadian rates, particularly the longer-term rates. I can remember Americans coming up here with their money and getting term deposits, and the Royal Bank was offering these U.S.

Toutefois, les grandes entreprises des secteurs où il n'y a pas déjà surcapacité devront bien emboîter le pas. Il est vrai que certains dirigeants d'entreprises, surtout ceux qui ont des liens étroits avec Wall Street — plus on est proche de Wall Street, plus on est déprimé — ont réussi à se convaincre que leur déprime est justifiée. Ça c'est plutôt inquiétant. Ce sont eux qui prennent les décisions, et les passions humaines sont importantes, comme le disait Keynes.

Je ne suis pas en mesure de vous garantir que les investissements des entreprises atteindront les niveaux que nous avons projetés. Le risque de faiblesse des investissements est très réel. Tant que les marges bénéficiaires des entreprises ne se seront pas améliorées, ce risque continuera d'exister.

Je ne crois pas que la première partie de votre question était tout à fait juste, et je vais donc demander à Mme Kennedy d'y répondre.

**Mme Kennedy:** Il y a deux façons de voir les choses. Vous comparez le coût du capital au Canada et aux États-Unis. Nous sommes d'avis que les conditions de financement des entreprises canadiennes ont été assez favorables sur le marché obligataire. Certains secteurs et certaines entreprises semblaient être en difficulté financière, et l'écart se creuse. Toutefois, si vous prenez l'ensemble d'un secteur, l'écart entre le taux d'intérêt sur les obligations des sociétés et celui des obligations du gouvernement a été à son plus large vers le mois de novembre. Les taux d'intérêt ont augmenté au courant de l'an dernier, particulièrement à l'automne quand une lourde incertitude pesait sur les perspectives économiques. Ils ont depuis diminué. Sur longues périodes, il y a un écart entre les taux canadiens et américains. Le marché américain a l'avantage de la liquidité et du volume. Cela reste vrai. De fait, les entreprises canadiennes qui se financent en dollars canadiens sur le marché des entreprises ont bénéficié d'un niveau d'activité et de demande très soutenu sur le marché obligataire.

Comme nous l'avons dit, la demande de crédit aux entreprises s'est ralentie quelque peu à court terme. Il se peut que les sociétés se financent non pas auprès des banques, mais plutôt sur le marché obligataire pour des échéances plus longues. C'est peut-être aussi parce que les banques fixent des conditions d'emprunt plus restrictives à ce stade du cycle. Il est toujours difficile de dire avec précision s'il y a resserrement du crédit ou diminution de la demande.

**Le sénateur Angus:** Je vous remercie de ces commentaires. Je n'ai pas l'occasion de suivre l'évolution de la situation au jour le jour, comme vous pouvez le faire. Dans un article paru dans *The Economist* du 27 avril, on disait expressément que le Canada se classait à cet égard au premier rang des neuf pays étudiés. Votre réponse me convient.

La réponse de M. Dodge à ma question sur le rétablissement de la confiance des entreprises et des investisseurs m'amène à dire que nous devons prendre des mesures de précaution en ce qui a trait aux taux d'intérêt. Je me souviens de l'époque où l'écart entre les taux américains et canadiens était fixe, particulièrement pour ce qui est des taux à long terme. Des Américains venaient ici placer leurs fonds en dépôt à terme, et la Banque royale offrait un

dollar term deposits at a higher rate. As I started to learn more about these things in this committee and from visits from the Governor of the Bank of Canada, I noted that the spread was shrinking. Indeed, in recent years, at some point we were below. Now we are above again.

I was interested in your reaction to the move the other day. The dollar did take a little jump. I always thought the Canadian dollar remained stronger and higher when that spread between our two rates was constant and our rates were higher on a regular basis. I suggest perhaps that your move the other day was more geared to strengthening our dollar than to signalling a recovery generally.

**Mr. Dodge:** That would not be a correct suggestion. We are following a policy that we hope will bring us nicely and methodically up to potential and keep us there. We do not want to run the risk of a huge overshoot because that then brings in train a whole cycle of instability, nor obviously do we want to reduce the amount of liquidity or the expansionary policy that is in place so fast that we stop the cork. We are easing back on the gas pedal a bit.

You see in the bond market that the spreads Canada-U.S. at the two-year part of the curve have indeed widened out while the spreads out at the 10- to 30-year part of the curve have remained pretty well anchored at around 30 points over the U.S., which by historical standards is quite lower than some of those earlier periods you were mentioning where we would typically run 100 to 150 points over the U.S.

**Senator Mahovlich:** Three or four years ago, when I arrived on the scene, there were rumours that we were going to adopt the U.S. dollar. Do you hear rumours that people want an American dollar?

**Senator Tkachuk:** You did not happen to start them, Governor?

**Mr. Dodge:** I do not normally trade in rumours at all. It is important that you are asking a question about the Canadian dollar because when we got our new \$5 bill out, while it is a Montreal Canadiens' sweater that it is on the kid in the picture, nevertheless it really does celebrate what this country is all about.

**Senator Mahovlich:** Do they have the right number on the sweater?

**Mr. Dodge:** It does if you come from Montreal.

**The Chairman:** Twenty-seven.

**Senator Mahovlich:** You mentioned Argentina and the trouble that country has had. Was their David Dodge to blame in that he could not harness the inflation in that country, or was the problem strictly political?

taux plus élevé sur ces dépôts à terme libellés en dollars américains. Au fur et à mesure que j'enrichissais mes connaissances à cet égard en venant à ce comité et en écoutant les témoignages du gouverneur de la Banque du Canada, j'ai remarqué que l'écart se rétrécissait. D'ailleurs, ces dernières années, nos taux étaient inférieurs à ceux des États-Unis. Ils sont maintenant de nouveau supérieurs.

J'ai noté avec intérêt votre réaction au changement survenu l'autre jour. La valeur du dollar a fait un petit bond. J'ai toujours cru que la valeur du dollar canadien restait ferme et plus élevée lorsque l'écart entre les deux taux d'intérêt était constant et que nos taux d'intérêt étaient régulièrement plus élevés. Je pense que ce que vous avez fait l'autre jour visait davantage à soutenir notre dollar qu'à annoncer une relance générale de l'économie.

**M. Dodge:** Vous feriez erreur. Notre politique vise à rapprocher la croissance de l'économie de son plein potentiel et de la maintenir à ce niveau-là. Nous ne voulons pas risquer une surchauffe de l'économie, car cela enclencherait un cycle d'instabilité et nous ne voulons pas non plus réduire trop rapidement la liquidité ou resserrer la politique monétaire par crainte de casser la croissance. Nous relâchons tout simplement la pression sur l'accélérateur.

Vous constaterez que sur le marché obligataire, l'écart entre les taux canadiens et américains au point de la courbe correspondant à l'échéance de deux ans s'est effectivement creusé tandis que l'écart pour les échéances entre 10 et 30 ans est resté relativement stable, nos taux étant de 30 points de base supérieurs aux taux américains, ce qui est beaucoup plus faible au regard de la normale historique que lors des périodes antérieures dont vous avez parlé où l'écart aurait typiquement été de 100 à 150 points de base au-dessus des taux américains.

**Le sénateur Mahovlich:** Il y a trois ou quatre ans, quand je suis arrivé sur la scène politique, la rumeur voulait que nous adoptions la devise américaine. Savez-vous si, d'après la rumeur, les gens souhaitent toujours que nous adoptions le dollar américain?

**Le sénateur Tkachuk:** Vous ne seriez pas à l'origine de ces rumeurs, monsieur le gouverneur?

**M. Dodge:** Je n'ai pas pour habitude d'être un véhicule pour les rumeurs. C'est important que vous posiez une question au sujet du dollar canadien car, quand nous avons mis en circulation notre nouvelle coupure de 5 \$, nous souhaitions célébrer la réalité canadienne même si l'enfant qui orne la coupure porte un chandail des Canadiens de Montréal.

**Le sénateur Mahovlich:** A-t-on mis le bon numéro sur ce chandail?

**M. Dodge:** Les habitants de Montréal vous répondraient oui.

**Le président:** Vingt-sept.

**Le sénateur Mahovlich:** Vous avez mentionné les difficultés que connaît l'Argentine. Doit-on blâmer leur David Dodge qui n'aurait pas su juguler l'inflation dans son pays, ou le problème est-il d'ordre purement politique?



**Mr. Dodge:** Argentina has had social and political problems along with economic ones since the 1940s. It is hard to believe that that is a country that was richer than Canada at the turn of the century, and especially hard today when you see the chaos that has ensued. I do not think I can go into all the roots of it.

Argentina had absolute runaway hyperinflation in the 1980s. They were then pegged to the U.S. dollar, which proved to be helpful at first but then increasingly difficult as their two major trading partners, Brazil and Europe, depreciated against the U.S. dollar, leaving Argentina standing out there.

Fundamentally, Argentina has not had the social and political will to deal with problems in the way this country has had to deal with our problems. In fact, in percentage of GDP terms, our fiscal problems were worse when we started to tackle them at the beginning of the 1990s than theirs are today.

**Senator Tkachuk:** Since 1998, the daily retainer of the directors at the Bank of Canada has gone from \$200 to \$300 to \$565 to \$665 today. Their annual retainers, which were \$1,500 to \$3,000 in 1998, are now \$7,300 to \$8,600. Are they paid at the top of the scale or at the bottom of the scale? Has their workload increased or are they just getting ahead of the inflationary curve?

**Mr. Dodge:** First, I want to express my appreciation to the members of our board. They are extraordinarily diligent. They are very helpful to us at the bank. They do bring the regional perspectives to the table. They do an excellent job.

**Senator Tkachuk:** I am sure they do.

**Mr. Dodge:** Are they overpaid or underpaid?

**Senator Tkachuk:** I did not ask that.

**Mr. Dodge:** You know what directors are paid at corporations. I do not think that the directors at the Bank of Canada are overly remunerated. That really is an appropriate question for the government because those rates of remuneration are set by Order in Council.

**Senator Tkachuk:** You are the one who talks about the 2 per cent. The remuneration of most boards of public companies is public and the salaries of their officials are public. Our salaries are public. I just want to point it out in committee, in public, that their retainers have doubled in the last four years, while at the same time the Bank of Canada is talking about a 2 per cent inflation rate. That is why I brought the point up.

**Mr. Dodge:** They have actually doubled in the last 20 years.

**Senator Tkachuk:** From 1998 to now, they have doubled. That is what I was pointing out.

**M. Dodge:** Depuis les années 40, l'Argentine a eu des problèmes sociaux, politiques et économiques. On a du mal à croire qu'un pays qui était plus riche que le Canada au tournant du siècle ait pu sombrer dans un tel chaos. Je ne crois pas pouvoir vous expliquer toutes les causes de ses difficultés.

Dans les années 80, l'Argentine était aux prises avec une hyperinflation absolument débridée. Le peso était arrimé au dollar US. L'avantage que cela conférait au départ à l'Argentine s'est rapidement retourné contre elle quand ses deux principaux partenaires commerciaux, le Brésil et l'Europe, ont dévalué leur monnaie par rapport au dollar US, la laissant faire cavalier seul.

L'Argentine n'a pas eu la volonté sociale et politique de s'attaquer à ses problèmes comme nous avons dû nous attaquer aux nôtres. De fait, nos problèmes financiers étaient bien pires, exprimés en pourcentage du PIB, quand nous nous y sommes attaqués au début des années 90 que ne le sont ceux de l'Argentine aujourd'hui.

**Le sénateur Tkachuk:** Depuis 1998, les honoraires quotidiens des membres du conseil d'administration de la Banque du Canada sont passés de 200 \$, à 300 \$, à 565 \$ et à 665 \$ aujourd'hui. Leurs honoraires annuels, qui variaient entre 1 500 \$ et 3 000 \$ en 1998, varient maintenant entre 7 500 \$ et 8 600 \$. Cette rémunération les placent-elles au haut ou au bas de l'échelle? Leur charge de travail est-elle alourdie ou s'ils tentent de devancer l'inflation?

**M. Dodge:** J'aimerais d'abord exprimer ma reconnaissance aux membres du conseil d'administration. Ils sont extrêmement diligents. Ils nous apportent une aide précieuse. Ils apportent un éclairage régional à nos discussions. Ils font un excellent travail.

**Le sénateur Tkachuk:** J'en suis certain.

**M. Dodge:** Sont-ils surpayés ou sous-payés?

**Le sénateur Tkachuk:** Ce n'est pas ce que j'ai demandé.

**M. Dodge:** Vous connaissez le niveau de rémunération des membres des conseils d'administration des sociétés. Je ne crois pas que les membres du conseil d'administration de la Banque du Canada soient trop payés. Il faudrait plutôt poser cette question au gouvernement qui fixe la rémunération par décret en conseil.

**Le sénateur Tkachuk:** C'est vous qui parlez des 2 p. 100. Le montant de la rémunération de la plupart des membres des conseils d'administration des sociétés cotées en bourse est du domaine public comme le sont les salaires de leurs dirigeants. Le montant de notre rémunération est du domaine public. Je tiens tout simplement à signaler au comité, publiquement, que le montant des honoraires a doublé depuis quatre ans alors même que la Banque du Canada nous parle d'un taux d'inflation de 2 p. 100. Voilà pourquoi j'ai soulevé la question.

**M. Dodge:** En fait, ils ont doublé au cours des 20 dernières années.

**Le sénateur Tkachuk:** Ils ont doublé entre 1998 et aujourd'hui. Voilà ce que je soulignais.

In answering other questions, you talked about interest rates and about the last decade. Because we were trying to attract foreign capital, because of our need for capital, our interest rates were higher and therefore money was flowing in. Of course, we do not have need of that money now so interest rates have in fact been a little lower than the U.S. rate. Is the reason money flows into a country not just interest rates but also investment capital? Does not the federal government or something besides interest rates have anything to do with why capital would flow into a country?

**Mr. Dodge:** Of course, it does.

**Senator Tkachuk:** I am not sure if this is what you are saying, so I am asking you: Because our interest rates are down, there is no other reason for the rest of the world to come knocking at our door to invest in our country and make profits and pay taxes and do all the rest of it, and therefore the value of our dollar is being driven down; it is totally dependent on interest rates. Is that what you are saying?

**Mr. Dodge:** No. I hope I did not leave that impression. As I said, one must look at the balance between savings and investment. In fact, we had been, as a nation, big net dissavers through the 1980s and the early part of the 1990s. As we moved from no longer being dissavers, we became net savers. That in and of itself basically required an outflow.

There is a mix here, of course. If we look at direct investment, we have Canadian firms increasing their investment abroad, which is a very good thing, and we have foreign companies increasing their investment in Canada in terms of direct investment.

In terms of portfolio investment, we have seen over the latter part of the 1990s a significant outward flow of portfolio investment, net.

**Senator Tkachuk:** What I am trying to get at is whether government policy should be paying attention to the fact that we have a 63-cent dollar or 64-cent dollar as compared to our major trading partner. We do not compare ourselves to countries we do not trade with. Most of our trade is with the United States. For a John Deere Cylinder/Walker combine, a Saskatchewan farmer will pay \$210,000 cash or \$265,000 list price if he finances it. In the U.S., the same farmer will pay \$143,000 cash. That is a significant difference. I think it has to do with the fact that the combine is manufactured in the United States and shipped to Canada, and our dollar is weak. When you add the dollar differential, that is what the price is.

**Mr. Dodge:** The whole objective of macroeconomic policy, whether it be monetary or fiscal, is to provide the framework for growth in this country. As I said earlier, we had got ourselves into a rather difficult position at the end of the 1980s and beginning of the 1990s. We really did struggle through the course of the 1990s to dig ourselves out. It is a tribute to Canadians that we were able to do so.

En répondant à d'autres questions, vous avez parlé de l'évolution des taux d'intérêt au cours des 10 dernières années. Puisque nous tentions d'attirer les investisseurs étrangers pour satisfaire à nos besoins de capitaux, nos taux d'intérêt étaient plus élevés et l'argent rentrait. Bien entendu, nous n'avons plus le même besoin de capitaux et nos taux d'intérêt ont donc été légèrement inférieurs à ceux des États-Unis. Les rentrées de capitaux dans un pays sont-elles dues non seulement aux taux d'intérêt, mais aux investissements de capitaux? Les rentrées de capitaux sont-elles dues à des facteurs autres que l'action du gouvernement fédéral ou les taux d'intérêt?

**M. Dodge:** Bien entendu.

**Le sénateur Tkachuk:** Je ne suis pas certain d'avoir bien compris votre réponse et je vous pose donc cette question: puisque nos taux d'intérêt ont baissé, il n'y a aucune autre raison qui inciterait les investisseurs étrangers à venir investir au Canada, à y dégager des bénéfices et à payer des impôts, et tout le reste, et par conséquent notre dollar se déprécie; leur décision dépend totalement des taux d'intérêt. Est-ce bien ce que vous nous dites?

**M. Dodge:** Non. J'espère ne pas vous avoir donné cette impression. Comme je l'ai dit, il faut tenir compte de l'équilibre entre l'épargne et l'investissement. De fait, tout au long des années 80 et au début des années 90, les Canadiens ont eu un taux de désépargne net très élevé. Notre taux de désépargne s'est transformé en taux d'épargne net. Cela implique déjà une sortie de fonds.

Bien entendu, il n'y a pas que des sorties de fonds. Si nous prenons les investissements directs, nous constatons que les entreprises canadiennes augmentent leurs investissements à l'étranger, ce qui est une bonne chose, tandis que des sociétés étrangères font davantage d'investissements directs du Canada.

Quant aux placements en portefeuille, nous avons constaté à la fin des années 90 un flux net d'investissements à l'étranger.

**Le sénateur Tkachuk:** J'essaie de savoir si le gouvernement devrait modifier sa politique puisque notre dollar vaut 63 cents. ou 64c. par rapport à la devise de notre principal partenaire commercial. Nous ne nous comparons pas à des pays avec lesquels nous n'avons pas d'échanges commerciaux. La plupart de nos échanges commerciaux se font avec les États-Unis. Un agriculteur de la Saskatchewan paiera 210 000 \$ comptant ou 265 000 \$ s'il finance l'achat pour une moissonneuse batteuse John Deere Cylinder/Walker. Aux États-Unis, le même agriculteur paierait 143 000 \$ comptant. C'est une différence appréciable. Je crois que c'est dû au fait que la moissonneuse batteuse est fabriquée aux États-Unis et expédiée au Canada, et que notre dollar est faible. Quand on tient compte du taux de change, voilà ce qu'est le prix.

**M. Dodge:** La politique macroéconomique, quelle soit monétaire ou budgétaire, a pour principal objectif d'encadrer la croissance dans ce pays. Comme je l'ai dit plus tôt, nous étions en difficulté à la fin des années 80 et au début des années 90. Nous avons fait de gros efforts dans les années 90 pour nous en sortir. C'est tout à l'honneur des Canadiens que nous ayons réussi.

However, it did mean that some of the investments we would have liked to have made, either private or public, were not made over that period. Now we are in a period of catch-up.

The price of the dollar is like any other price. It is another price. I recognize there is a certain emotion attached to that particular price, which most of us, outside of Saskatchewan, do not attach to something like canola. However, it is a price, and it is doing its job in allowing this economy to make the appropriate adjustments and allowing us to achieve the highest possible growth rate.

**Senator Tkachuk:** That may be true, but it does raise regional concerns in the West. While the low Canadian dollar may be good for the manufacturer in Oakville, Windsor or Toronto, we in the West, being traders of commodities that are exposed to world prices, with no control over the dollar, are paying that much more for a combine or half-tonne truck. For example, in Canada, a farmer will pay \$30,440 for a half-ton truck, which he needs for work and not as a vehicle to run around town in, yet in the United States a farmer will pay \$18,795. We in Western Canada have a concern about the low Canadian dollar because we live off imports. We send out commodities and we receive imports. We do not have a large manufacturing base. It is of real concern to us, and it is time that you and the Government of Canada started to take this issue seriously because we are being hurt by it.

**Mr. Dodge:** With respect, senator, I think you missed the other side of the coin; that is, that most Canadian primary products are priced in the Chicago market and are priced in U.S. dollars.

Generally speaking — and being a bit of a farmer myself, I know what goes on — there is a small advantage, although not a huge one because you must pay for some of your inputs in U.S. dollars. However, at the margin there is certainly an advantage to having a currency that floats during a period of adjustment such as we have had.

**The Chairman:** Thank you for being with us this afternoon, Governor Dodge.

The committee adjourned.

Toutefois, il a fallu sur cette période renoncer à faire certains des investissements que nous aurions aimé faire, autant dans le secteur privé que dans le secteur public. Nous sommes en maintenant en période de rattrapage.

Le prix du dollar est comme n'importe quel autre prix. C'est un prix. Je sais que ce prix-là suscite beaucoup d'émotion que la plupart de nous vivant à l'extérieur de la Saskatchewan ne ressentirions pas pour le canola-colza. Cependant, c'est un prix, et il fait ce qu'on attend de lui en permettant à l'économie de procéder aux ajustements nécessaires tout en nous permettant d'avoir le plus fort taux de croissance possible.

**Le sénateur Tkachuk:** Même si c'est vrai, cela soulève des préoccupations d'ordre régional dans l'Ouest. La faiblesse du dollar canadien est peut-être un avantage pour le fabricant de Oakville, Windsor ou Toronto, mais dans l'Ouest, nous sommes des vendeurs de denrées exposés aux cours mondiaux, sans aucun contrôle sur le dollar et qui payons beaucoup trop cher une moissonneuse-batteuse ou un camion d'une demi-tonne. Par exemple, au Canada, un agriculteur paiera 30 440 \$ un camion d'une demi-tonne dont il a besoin à la ferme plutôt que pour circuler en ville, tandis que l'agriculteur aux États-Unis paiera lui 18 795 \$. Nous dans l'Ouest canadien nous inquiétons de la faiblesse du dollar canadien en raison de notre dépendance sur les importations. Nous vendons des denrées et nous recevons des importations. Notre secteur de la fabrication n'est pas très important. C'est très inquiétant pour nous et il est grand temps que vous et le gouvernement du Canada commenciez à prendre la question au sérieux, car nous en subissons les contrecoups.

**M. Dodge:** Sauf le respect que je vous dois sénateur, je crois que vous oubliez le revers de la médaille, à savoir que le prix de la plupart des produits primaires canadiens est fixé à la bourse de Chicago en dollars US.

En règle générale — et je sais ce qu'il en est puisque je suis moi-même agriculteur en quelque sorte — vous avez un avantage, même s'il n'est pas énorme, puisque vous devez acheter certains de vos intrants en dollars US. Toutefois, à la limite, il est certainement avantageux d'avoir une devise qui flotte en période d'adaptation, comme cela a été notre cas.

**Le président:** Merci d'être venu cet après-midi, monsieur Dodge.

La séance est levée.









*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Public Works and Government Services Canada – Publishing  
45 Sacré-Coeur Boulevard,  
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

*En cas de non-livraison,*  
*retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada – Édition  
45 Boulevard Sacré-Cœur  
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

WITNESSES:

*From the Bank of Canada:*

Mr. David Dodge, Governor;  
Mr. Malcolm Knight, Senior Deputy Governor;  
Mrs. Sheryl Kennedy, Deputy Governor.

TÉMOINS:

*De la Banque du Canada:*

M. David Dodge, gouverneur;  
M. Malcolm Knight, premier sous-gouverneur;  
Mme Sheryl Kennedy, sous-gouverneure.





First Session  
Thirty-seventh Parliament 2001-02

## SENATE OF CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

# Banking, Trade and Commerce

*Chair:*

The Honourable E. LEO KOLBER

---

Wednesday, May 1, 2002

---

Issue No. 41

**Twelfth and last meeting on:**

Bill C-23, An Act to amend the Competition Act  
and the Competition Tribunal Act

---

INCLUDING:  
THE SIXTEENTH REPORT OF THE COMMITTEE  
(Bill C-23)

---

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

## SÉNAT DU CANADA

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

# Banques et du commerce

*Président:*

L'honorable E. LEO KOLBER

---

Le mercredi 1<sup>er</sup> mai 2002

---

Fascicule n° 41

**Douzième et dernière réunion concernant:**

Le projet de loi C-23, Loi modifiant la Loi sur la  
concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence

---

Y COMPRIS:  
LE SEIZIÈME RAPPORT DU COMITÉ  
(Le projet de loi C-23)

---



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING,  
TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and:

The Honourable Senators:

Angus  
Carstairs, P.C.  
(or Robichaud, P.C.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Kelleher, P.C.  
Kroft

\* Lynch-Staunton  
(or Kinsella)  
Mahovlich  
Meighen  
Oliver  
Poulin  
Setlakwe

*\*Ex Officio Members*

(Quorum 4)

*Changes of membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Poulin substituted for that of the Honourable Senator Hervieux-Payette, P.C. (*May 1, 2002*).

The name of the Honourable Senator Angus substituted for that of the Honourable Senator Di Nino (*May 1, 2002*).

The name of the Honourable Senator Di Nino substituted for that of the Honourable Senator Angus (*May 1, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT  
DES BANQUES ET DU COMMERCE

L'honorable E. Leo Kolber, *président*

L'honorable David Tkachuk, *vice-président*

et

Les honorables sénateurs:

Angus  
Carstairs, c.p.  
(ou Robichaud, c.p.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Kelleher, c.p.  
Kroft

\* Lynch-Staunton  
(ou Kinsella)  
Mahovlich  
Meighen  
Poulin  
Oliver  
Setlakwe

*\*Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée tel qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Poulin substitué à celui de l'honorable sénateur Hervieux-Payette, c.p. (*le 1<sup>er</sup> mai 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Angus substitué à celui de l'honorable sénateur Di Nino (*le 1<sup>er</sup> mai 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Di Nino substitué à celui de l'honorable sénateur Angus (*le 1<sup>er</sup> mai 2002*).

## MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, May 1, 2002  
(45)

[English]

The Standing Committee on Banking, Trade and Commerce met at 4:12 p.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Angus (*in camera* portion only), Di Nino, Fitzpatrick, Furey, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Mahovlich, Meighen, Oliver, Poulin, Setlakwe and Tkachuk (12).

*In attendance:* From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Law and Government Division: Mr. Geoff Kieley, Research Officer.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, February 5, 2002, the committee continued its examination of Bill C-23, An Act to amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act.

It was agreed, — That the committee proceed with clause-by-clause consideration of Bill C-23.

After debate,

It was agreed, — That the title stand postponed.

It was agreed, — That clause 1 carry.

It was agreed, — That clause 2 carry.

It was agreed, — That clause 2.1 carry.

It was agreed, — That clause 3 carry.

It was agreed, — That clause 4 carry.

It was agreed, — That clause 5 carry.

It was agreed, — That clause 6 carry.

It was agreed, — That clause 7 carry.

It was agreed, — That clause 8 carry.

It was agreed, — That clause 9 carry.

It was agreed, — That clause 10 carry.

It was agreed, — That clause 11 carry.

It was agreed, — That clause 11.1 carry.

It was agreed, — That clause 11.2 carry.

It was agreed, — That clause 11.3 carry.

It was agreed, — That clause 11.4 carry.

It was agreed, — That clause 11.5 carry.

It was agreed, — That clause 12 carry.

It was agreed, — That clause 13 carry.

It was agreed, — That clause 13.1 carry.

## PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 1er mai 2002  
(45)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 12, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Angus (durant la séance à huis clos seulement), Di Nino, Fitzpatrick, Furey, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Mahovlich, Meighen, Oliver, Poulin, Setlakwe et Tkachuk (12).

*Également présents:* De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Division du droit et du gouvernement: M. Geoff Kieley, attaché de recherche.

*Également présents:* Les sténographes officiels du Sénat.

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 5 février 2002, le comité poursuit son examen du projet de loi C-23, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence.

Il est entendu — Que le comité passe à l'étude article par article du projet de loi C-23.

Après délibérations,

Il est entendu — Que le titre est réservé.

Il est entendu — Que l'article 1 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 2 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 2.1 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 3 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 4 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 5 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 6 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 7 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 8 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 9 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 10 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 11 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 11.1 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 11.2 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 11.3 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 11.4 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 11.5 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 12 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 13 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 13.1 est adopté.



Senator Poulin moved, — That on page 37, clause 14 be amended by replacing in the English version line 25 with the following:

“tered 30 days after its publication”.

The question being put on the motion, it was adopted on the following division:

YEAS: The Honourable Senators Fitzpatrick, Furey, Kolber, Kroft, Mahovlich, Poulin and Setlakwe—7

NAYS: The Honourable Senators Di Nino, Kelleher, P.C., Meighen, Oliver and Tkachuk—5

It was agreed, — That clause 14 as amended carry on division.

It was agreed, — That clause 15 carry.

It was agreed, — That clause 16 carry.

It was agreed, — That clause 16.1 carry.

It was agreed, — That clause 17 carry.

It was agreed, — That clause 18 carry.

It was agreed, — That clause 19 carry.

It was agreed, — That clause 20 carry.

It was agreed, — That the title carry.

It was agreed, — That the Bill carry.

After debate,

It was agreed, — That Bill C-23, as amended, be reported to the Senate with observations.

At 4:25 p.m., the committee continued *in camera* to consider future business.

At 5:00 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

*Le greffier du comité,*

Denis Robert

*Clerk of the Committee*

Il est proposé par la sénatrice Poulin — Qu'à la page 37, l'article 14 soit modifié en remplaçant dans la version anglaise la ligne 25 par ce qui suit:

«tered 30 days after its publication».

La motion, mise aux voix, est adoptée avec dissidence:

POUR: Les honorables sénateurs Fitzpatrick, Furey, Kolber, Kroft, Mahovlich, Poulin et Setlakwe—7

CONTRE: Les honorables sénateurs Di Nino, Kelleher, c.p., Meighen, Oliver et Tkachuk—5

Il est entendu — Que l'article 14 modifié est adopté avec dissidence.

Il est entendu — Que l'article 15 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 16 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 16.1 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 17 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 18 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 19 est adopté.

Il est entendu — Que l'article 20 est adopté.

Il est entendu — Que le titre est adopté.

Il est entendu — Que le projet de loi est adopté.

Après délibérations,

Il est entendu — Qu'il sera fait rapport au Sénat du projet de loi C-23 modifié et accompagné d'observations.

À 16 h 25, le comité poursuit ses délibérations à huis clos afin d'examiner des travaux futurs.

À 17 heures, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

**REPORT OF THE COMMITTEE**

THURSDAY, May 2, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

**SIXTEENTH REPORT**

Your Committee, to which was referred Bill C-23, An Act to Amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act, has, in obedience to the Order of Reference of Tuesday, February 5, 2002, examined the said Bill and now reports the same:

(a) with the following amendment:

*Page 37, clause 14:* Replace in the English version line 25 with the following:

“tered 30 days after its publication”

(b) and with observations which are appended to this report.

Respectfully submitted,

*Le président,*

E. LEO KOLBER

*Chairman*

**OBSERVATIONS OF PROGRESSIVE CONSERVATIVE MEMBERS****BILL C-23, AN ACT TO AMEND THE COMPETITION ACT AND THE COMPETITION TRIBUNAL ACT**

The Progressive Conservative Members of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce (PC Senators) recognize that framework laws, such as competition law, must remain modern and progressive. At the same time, however, the PC Senators believe in the supremacy of Parliament and that a periodic review of framework legislation is a duty and necessary. The PC Senators do not agree with Minister Rock that introducing a review requirement would “hobble” the parliamentary process. The Committee, by way of a letter, invited Minister Rock to commit voluntarily to appear before the Committee in two years to review the *Competition Act* and re-address some of the Committee’s concerns. When asked how he would respond to such a request, Minister Rock stated he would “treat it with the utmost seriousness” although he believes “a formal amendment ... is unnecessary and illadvised.” Both the Committee letter and Minister Rock’s response are appended to this Observation Report.

It is worthwhile at this juncture, to comment on the process by which amendments were made to C-23 in the Other Place. Amendments were made at committee stage in the Other Place including a provision for private access of small- and medium-sized businesses (SMEs) to the Competition Tribunal,

**RAPPORT DU COMITÉ**

Le JEUDI 2 mai 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l’honneur de présenter son

**SEIZIÈME RAPPORT**

Votre Comité, auquel a été déferé le projet de loi C-23, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence, a, conformément à l’ordre de renvoi du mardi 5 février 2002, étudié ledit projet de loi et en fait maintenant rapport:

a) avec la modification suivante:

*Page 37, article 14:* remplacer la ligne 25 dans la version anglaise, par ce qui suit:

«tered 30 days after its publication»

b) avec les observations ci-annexées.

Respectueusement soumis,

**OBSERVATIONS DES MEMBRES DU PARTI CONSERVATEUR****PROJET DE LOI C-23, LOI MODIFIANT LA LOI SUR LA CONCURRENCE ET LA LOI SUR LE TRIBUNAL DE LA CONCURRENCE**

Les membres du Parti conservateur du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce reconnaissent que les lois cadres, comme la *Loi sur la concurrence*, doivent demeurer modernes et progressistes. Ils croient néanmoins en la suprématie du Parlement et estiment qu’un examen périodique de la législation cadre constitue un devoir et est nécessaire. Ils ne sont pas d’accord avec la déclaration du ministre Rock selon laquelle l’obligation de mener un tel examen entraverait le processus parlementaire. Le Comité a invité, par lettre, le ministre Rock à s’engager volontairement à témoigner devant le Comité dans deux ans pour revoir la *Loi sur la concurrence* et traiter de certaines préoccupations du Comité. Lorsqu’on lui a demandé ce qu’il pensait d’une telle requête, le ministre a déclaré qu’il la traitait avec le plus grand sérieux, bien qu’il estime qu’un amendement officiel est superflu et peu judicieux. La lettre du Comité adressée au Ministre Allan Rock et sa réponse sont annexées aux observations.

Il serait donc bon de commenter le processus par lequel des amendements ont été apportés au projet de loi C-23 par l’autre Chambre. Cette dernière a apporté des amendements, à l’étape de l’étude en comité, notamment en ce qui concerne le droit privé d’accès par les petites et moyennes entreprises au Tribunal de la

and the imposition of an administrative monetary penalty, up to \$15 million, in the case of an abuse of dominant position by an airline in Canada.

Regarding the private access amendment, the PC Senators concur that this modernizes the framework legislation. However, they also believe that private access would be further enhanced with additional provisions that: one, award damages to complainants, and two, remove the burden to gain leave before a case receives a hearing by the Competition Tribunal. The PC Senators are not persuaded that this will result in frivolous litigation.

The single most contentious issue discussed at length is the continued existence of Section 104.1 in the *Competition Act*. A great deal of discussion took place regarding the duty of the Commissioner, the role of the *Competition Act* and whether or not it is competition itself that is being protected, or the competitors. The PC Senators believe that the *Competition Act* is not an appropriate place to single out one industry, as is currently the case with Section 104.1. Airline policy should be coherent and exist in the *Transportation Act*. Clearly there is a legislative vacuum in this area. In addition, members of the House Industry Committee appeared before the Senate Banking Committee to discuss their recent report, *A Plan to Modernize Canada's Competition Regime*, in which they recommended, "That the Government of Canada repeal all provisions in the Competition Act that deal specifically with the airline industry (subsections 79 (3.1) through 79 (3.3) and sections 79.1 and 104.1)". This recommendation reflects the position of the PC Senators.

Therefore, the PC Senators recommend that appropriate amendments for private access and Parliamentary Review, and a repeal of airline specific clauses be undertaken by the Government as soon as possible.

concurrence et l'imposition d'une sanction d'ordre administratif, d'un maximum de 15 millions de dollars, en cas d'abus de position dominante par une compagnie aérienne au Canada.

Les sénateurs conservateurs conviennent que la modification à l'accès privé modernise la législation cadre. Ils estiment aussi qu'il faudrait bonifier ce dernier par d'autres dispositions, comme l'octroi de dommages-intérêts au plaignant et l'élimination du fardeau que constitue l'obtention d'une autorisation avant qu'une affaire puisse être entendue par le Tribunal de la concurrence. Les sénateurs conservateurs ne sont pas persuadés que cela donnerait lieu à des poursuites frivoles.

Le point le plus délicat est le maintien de l'article 104.1 de la *Loi sur la concurrence*. Il a beaucoup été question des devoirs du commissaire, du rôle de la Loi et de savoir si c'est la concurrence elle-même qui est protégée ou les concurrents. Les sénateurs conservateurs estiment que la Loi ne devrait pas viser un secteur particulier, ce que fait actuellement l'article 104.1. Les politiques portant sur les compagnies aériennes devraient être cohérentes et découler de la *Loi sur les transports*. De toute évidence, il y a un vide législatif à cet égard. En outre, les membres du Comité de l'industrie de la Chambre ont témoigné devant le Comité sénatorial des banques pour discuter de leur récent rapport, *Plan d'actualisation du régime de concurrence canadien*, dans lequel ils recommandent que « le gouvernement du Canada abroge toutes les dispositions de la *Loi sur la concurrence* qui visent précisément l'industrie du transport aérien (paragraphe 79(3.1) à 79(3.3) et articles 79.1 à 104.1) ». Cette recommandation reflète le point de vue des sénateurs conservateurs.

Les sénateurs conservateurs recommandent donc que le gouvernement apporte dès que possible les amendements qu'il se doit en matière d'accès privé et d'examen parlementaire et abroge les dispositions portant sur les compagnies aériennes.



*[English]*

April 25, 2002

The Honourable Allan Rock, P.C., M.P., Q.C.  
Minister of Industry  
235 Queen Street, 11<sup>th</sup> Floor East  
Ottawa, Ontario  
K1A 0H5

Dear Minister Rock,

Senator Tkachuk and I are writing to you, on behalf of all members of the Senate Standing Committee on Banking, Trade and Commerce. As you will recall, during your recent appearance before our committee with respect to Bill C-23, *An Act to Amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act*, and throughout the weeks of hearings into the Bill, members of the Committee raised a number of serious concerns they have with the Bill.

Three of the most pressing concerns for the Committee are the following provisions in the Bill:

- Those dealing with the airline industry and the powers of the Competition Commissioner to issue interim orders, namely sections 103.3 and 104.1.
- Private Access to the Competition Tribunal.
- Mutual legal assistance with foreign jurisdictions.

While not limited to this, the primary concerns with respect to the airline industry provisions center on the powers given the Competition Commissioner, where he plays both the prosecutorial and judicial role, as well as the threshold which the Commissioner has to meet to obtain an interim order. An additional concern is the imposition of an administrative monetary penalty up to \$15 million.

With respect to Private Access, the concerns are, *inter alia*, that while the new provisions enhance access for SMEs, these provisions should go further to, one, include an awarding of damages to complainants (there is precedence for this in US and Australian competition law provisions); and two, the burden to gain leave to bring a case before the Tribunal should be removed. The Committee believes these two changes would greatly improve the value of the private access provisions.

Finally, regarding Mutual Legal Assistance there is concern as to how, and how much, information, data and records would be shared with foreign jurisdictions, the process by which this would be obtained and the safeguards built in to the system. The Committee would like the Treaties that are to be signed to receive some kind of Committee legislative oversight, much like the Tax

*[Traduction]*

Le 25 avril 2002

L'honorable Allan Rock, C.P., c.r.  
Ministre de l'Industrie  
235, rue Queen, 11<sup>e</sup> étage Est  
Ottawa (Ontario)  
K1A 0H5

Monsieur le ministre,

Le sénateur Tkachuk et moi-même vous écrivons au nom de tous les membres du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Vous vous rappellerez que, lors de votre comparution récente devant le Comité au sujet du projet de loi C-23, *Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence*, et durant les semaines d'audiences qui ont suivi, les membres du Comité ont indiqué que ce projet de loi les préoccupait au plus haut point à de nombreux égards.

Les dispositions suivantes constituent trois des préoccupations les plus urgentes:

- Les dispositions traitant de l'aviation commerciale et des pouvoirs du commissaire à la concurrence de rendre des ordonnances provisoires, soit les articles 103.3 et 104.1.
- Les dispositions sur l'accès de l'entreprise privée au Tribunal de la concurrence
- Les dispositions sur l'entraide juridique avec les États étrangers.

Bien que ce ne soit pas les seules dispositions qui préoccupent le Comité, celles relatives à l'aviation commerciale et aux pouvoirs conférés au commissaire en vertu desquels il assume à la fois la responsabilité des poursuites et la fonction juridictionnelle, ainsi que les conditions minimales qu'il doit respecter pour rendre une ordonnance provisoire revêtent une importance particulière. Une autre préoccupation est la disposition lui conférant l'autorité d'imposer une sanction administrative pécuniaire maximale de 15 millions de dollars.

En ce qui concerne l'accès de l'entreprise privée, le Comité s'inquiète notamment du fait que tout en facilitant l'accès des PME, les nouvelles dispositions ne vont pas assez loin. Premièrement, elles devraient incorporer le pouvoir d'accorder des dommages-intérêts aux plaignants (cela existe déjà dans la législation sur la concurrence aux États-Unis et en Australie); et, deuxièmement, supprimer l'obligation d'obtenir l'autorisation de saisir le Tribunal d'un dossier. Le Comité croit que ces deux changements amélioreraient considérablement la valeur des dispositions sur l'accès de l'entreprise privée.

Enfin, en ce qui concerne l'entraide juridique, le Comité s'inquiète de la façon dont les renseignements, les données et les dossiers seraient échangés avec des États étrangers, de la quantité d'information qui serait échangé, du processus qui serait mis en place pour obtenir l'information et des sauvegardes qui seraient incorporées dans le système. Le Comité aimerait que les traités

Treaties that are brought forward and require individual legislation before they can come into force.

Having said all this, we take your point that it will take some time to see the full impact of these provisions. Therefore, in two years time, the Committee will hold hearings into the above provisions and any other parts of the Competition Act it feels relevant in order to assess the impact of this Bill. The Committee, therefore, asks you to undertake that you, or your successor, will appear before it within two (2) years of the passage of the Bill to review the above provisions specifically, and the Competition Act in general. The Committee further asks that, when you appear, your senior officials, including the Competition Commissioner, accompany you. The Committee believes that key framework legislation, such as the Competition Act, must be subject to periodic review by Parliament, and thus it is essential that this review take place.

The Committee will await your response before commencing clause-by clause study of C-23.

Sincerely,

*Original signed by*

E. Leo Kolber

*Chair*

David Tkachuk

*Deputy Chair*

soient soumis à un certain contrôle législatif par le Comité, sensiblement comme on procède pour les conventions fiscales qui doivent être assujetties à une loi particulière avant d'entrer en vigueur.

Cela étant dit, nous convenons avec vous que seul le temps nous permettra de constater l'ampleur des répercussions de ces dispositions. Aussi, le Comité tiendra des audiences dans deux ans pour les examiner et examiner toute autre partie de la Loi sur la concurrence qu'il estime pertinente pour en évaluer l'incidence. Le Comité vous demande, par conséquent, de vous engager, vous-même ou votre successeur, à comparaître devant lui au plus tard deux (2) ans suivant l'adoption du projet de loi pour examiner les dispositions ci-dessus plus particulièrement et la Loi sur la concurrence en générale. Il vous demande en outre de vous faire accompagner par des hauts fonctionnaires du ministère, y compris le commissaire à la concurrence. Le Comité croit que le Parlement doit examiner l'exécution d'une loi cadre comme la Loi sur la concurrence à intervalles réguliers. Il est donc indispensable que l'examen ait lieu.

Le Comité attend de connaître votre réponse avant d'entreprendre l'étude du projet de loi C-23 article par article.

Veuillez agréer, Monsieur le ministre, l'expression de nos distinguées salutations.

*Original signé par*

*Le président,*

E. Leo Kolber

*Le vice-président*

David Tkachuk

[English]

April 30, 2002

The Honourable E. Leo Kolber

Chairman

Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce

The Senate of Canada

Ottawa, ON K1A 0A4

The Honourable David Tkachuk

Deputy Chairman

Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce

The Senate of Canada

Ottawa, ON K1A 0A4

Dear Senators,

I am responding to your letter of April 25, in which you summarize your Committee's most pressing concerns with respect to C-23, *An Act to Amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act*.

I appreciate the thought and thoroughness with which you and your Committee have approached this examination. I also appreciate the manner in which you have brought these concerns to my attention.

You have expressed concerns with three provisions of the Bill:

- Those dealing with the airline industry and the powers of the Competition Commissioner to issue interim orders, namely sections 103.3 and 104.1.
- Private Access to the Competition Tribunal.
- Mutual legal assistance with foreign jurisdictions.

I have given serious consideration to these concerns and enjoyed being able to discuss these issues directly with you during my appearance on April 18.

I think your suggestion of hearings in two years time to assess the impact of the above-mentioned provisions is excellent. I would, of course, be pleased to undertake to appear before the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce with my senior officials, including the Competition Commissioner.

Yours very truly,

Original signed by

Allan Rock

[Traduction]

Le 30 avril 2002

L'honorable E. Leo Kolber

Président du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce

Sénat du Canada

Ottawa (Ontario) K1A 0A4

L'honorable David Tkachuk

Vice-président du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce

Sénat du Canada

Ottawa (Ontario)

K1A 0A4

Messieurs les sénateurs,

Je fais suite à votre lettre du 25 avril, dans laquelle vous résumiez les principaux sujets de préoccupation du Comité à l'égard du projet de loi C-23, *Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence*.

Je suis en mesure d'apprécier la rigueur intellectuelle dont vous avez fait preuve avec les autres membres du Comité durant cet examen, de même que la manière que vous avez choisie pour me faire part de ces préoccupations.

Vous vous êtes dits préoccupés par trois dispositions du projet de loi:

- celles concernant l'industrie du transport aérien et le pouvoir de rendre des ordonnances provisoires qui est conféré au commissaire, soit les articles 103.3 et 104.1
- l'accès privé au Tribunal de la concurrence
- l'entraide juridique avec les juridictions étrangères

J'ai analysé très sérieusement ces questions que j'ai eu la chance de discuter directement avec vous lors de ma comparution, le 18 avril.

Je vois d'un bon œil la tenue d'audiences dans deux ans afin d'évaluer les répercussions de ces dispositions, comme vous le suggérez. Il va sans dire que je m'organiserais avec plaisir pour témoigner devant les membres du Comité sénatorial des banques et du commerce en compagnie de mes hauts fonctionnaires, y compris le commissaire à la concurrence.

Veuillez agréer, Messieurs les sénateurs, l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Original signé par

Allan Rock



**EVIDENCE**

OTTAWA, Wednesday, May 1, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill C-23, to amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act, met this day at 4:12 p.m. to give clause-by-clause consideration to the bill.

**Senator E. Leo Kolber** (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

**The Chairman:** Honourable senators, we are here to continue our study of Bill C-23, to amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act.

Is it agreed that we move to clause-by-clause study of the bill?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Is it the intention of any honourable senator to propose an amendment?

**Senator Poulin:** Yes, Mr. Chairman. I intend to propose a small amendment to clause 14, proposed section 106.1(4). It is a technical change.

**Senator Oliver:** Do you have a copy for us?

**Senator Poulin:** Yes, it is being circulated. It is a very small change to ensure that the English language reflects the French language. The amendment is to remove the word "within."

**Senator Di Nino:** Is this the change that the commissioner suggested be made in the omnibus bill?

**Senator Poulin:** Yes.

**Senator Di Nino:** Why are we not listening to the commissioner? I thought it made good sense.

**Senator Poulin:** It would have been easier if the change had been made in the other place. We feel that since the error is there, we should correct it. That is our job.

**Senator Tkachuk:** We have never done it before.

**Senator Poulin:** I have on other committees where there have been discrepancies in the language. That is why I call it a technical change.

**The Chairman:** Is it agreed that we proceed clause by clause and deal with the amendment when we get to clause 14?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall the title stand postponed?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 1 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le mercredi 1<sup>er</sup> mai 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, auquel a été renvoyé le projet de loi C-23, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le tribunal de la concurrence, se réunit aujourd'hui à 16 h 12 pour l'étude article par article du projet de loi.

**Le sénateur E. Leo Kolber** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président:** Honorables sénateurs, nous allons poursuivre notre étude du projet de loi C-23, Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le tribunal de la concurrence.

Êtes-vous d'accord pour passer à l'étude article par article?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Est-ce qu'un honorable sénateur a l'intention de proposer un amendement?

**Le sénateur Poulin:** Oui, monsieur le président. J'ai l'intention de proposer un petit amendement à l'article 14, c'est-à-dire le paragraphe proposé 106.1(4). C'est une modification d'ordre technique.

**Le sénateur Oliver:** Vous avez le texte pour nous?

**Le sénateur Poulin:** Oui, on est en train de le distribuer. C'est une toute petite correction pour que le texte français et le texte anglais correspondent bien. Il s'agit de supprimer le mot *within* dans la version anglaise.

**Le sénateur Di Nino:** Est-ce que c'est la modification que le commissaire nous a suggéré d'insérer dans le projet de loi omnibus?

**Le sénateur Poulin:** Oui.

**Le sénateur Di Nino:** Pourquoi n'écoutons-nous pas le commissaire? Cela me semblerait logique.

**Le sénateur Poulin:** Ça aurait été plus facile si le changement avait été apporté à l'autre endroit. Étant donné qu'il y a toujours cette erreur, nous estimons qu'il faut la corriger. C'est notre travail.

**Le sénateur Tkachuk:** Nous ne l'avons jamais fait auparavant.

**Le sénateur Poulin:** Si, je l'ai fait dans d'autres comités quand les textes ne se correspondaient pas. C'est pour cela que je parle d'une modification d'ordre technique.

**Le président:** Êtes-vous d'accord pour passer à l'étude article par article et aborder cet amendement quand nous arriverons à l'article 14?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Le titre est-il reporté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 1 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**The Chairman:** Shall clause 2 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 3 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 4 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 5 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 6 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 7 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 8 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 9 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 10 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 11 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 11.1 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 11.2 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 11.3 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 11.4 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 11.5 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 12 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 13 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 13.1 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 14 carry?

**Le président:** L'article 2 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 3 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 4 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 5 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 6 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 7 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 8 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 9 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 10 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 11 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 11.1 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 11.2 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 11.3 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 11.4 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 11.5 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 12 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 13 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 13.1 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 14 est-il adopté?

[Translation]

**Senator Poulin:** Let us not proceed too fast. I would like to make a suggestion

[Français]

**Le sénateur Poulin:** N'allons pas trop vite. J'aimerais faire une recommandation.

**Senator Meighen:** You do not appreciate the good advice of the commissioner?

**Senator Poulin:** I always listen to his wise advice. I move that in the English version we delete the word "within" so that the wording will be an accurate reflection of the intent expressed in French.

[English]

**The Chairman:** Senators, you have heard the amendment. Are there any questions?

**Senator Di Nino:** We have been told all along that the government wants this bill as soon as possible. Minister Rock certainly suggested that he wanted the bill and he gave no indication that he was interested in amendments. The commissioner told us about this, and he gave us an out. He made the very good suggestion that the Senate pass this bill as soon as possible and suggest to the government that this clause not be proclaimed until it is corrected in an omnibus bill.

That is a very good suggestion, particularly if we want to have this legislation passed without it having to go back to the House of Commons, which will delay it unnecessarily. I would not be in favour of the amendment.

**The Chairman:** Will all those in favour of the amendment please indicate?

Some Hon. Senators: Agreed.

**The Chairman:** Will all those against please indicate?

Some Hon. Senators: No.

**The Chairman:** The amendment carries.

**Senator Tkachuk:** I want a recorded vote.

**The Chairman:** All right.

**Mr. Denis Robert, Clerk of the Committee:** Senator Kolber?

**The Chairman:** I am in favour.

**Mr. Robert:** Senator Kroft?

**Senator Kroft:** In favour.

**Mr. Robert:** Senator Fitzpatrick?

**Senator Fitzpatrick:** I am in favour.

**Mr. Robert:** Senator Poulin?

**Senator Poulin:** I am in favour.

**Mr. Robert:** Senator Setlakwe?

**Senator Setlakwe:** Agreed.

**Mr. Robert:** Senator Mahovlich?

**Senator Mahovlich:** Agreed.

**Mr. Robert:** Senator Furey?

**Senator Furey:** Agreed.

**Mr. Robert:** Senator Oliver?

**Le sénateur Meighen:** Vous n'aimez pas les bons conseils de monsieur le commissaire?

**Le sénateur Poulin:** J'écoute toujours ses bons conseils. Je propose que, dans la version anglaise, nous enlevions le mot «within» afin que le texte reflète bien l'intention qui est formulée en français.

[Traduction]

**Le président:** Honorables sénateurs, vous avez entendu cette proposition d'amendement. Avez-vous des questions?

**Le sénateur Di Nino:** On ne cesse de nous dire depuis le début que le gouvernement souhaite que ce projet de loi soit adopté le plus vite possible. C'est ce que nous a clairement dit le ministre, M. Rock, et il n'est manifestement pas intéressé par des amendements. Le commissaire nous a parlé de ce problème et nous a suggéré une échappatoire. Il a judicieusement suggéré que le Sénat adopte ce projet de loi le plus rapidement possible en suggérant au gouvernement de ne pas proclamer cet article avant qu'il soit corrigé dans le cadre d'un projet de loi omnibus.

C'est une excellente suggestion, surtout si nous voulons que ce projet de loi soit adopté sans devoir être renvoyé à la Chambre des communes, ce qui entraînerait un retard superflu. Je ne suis pour cet amendement.

**Le président:** Que tous ceux qui sont pour cet amendement veuillent bien le dire.

Des voix: D'accord.

**Le président:** Qui dit non?

Des voix: Non.

**Le président:** L'amendement est adopté.

**Le sénateur Tkachuk:** Je veux un vote par appel nominal.

**Le président:** D'accord.

**M. Robert, greffier du comité:** Sénateur Kolber?

**Le président:** Je suis pour.

**M. Robert:** Sénateur Kroft?

**Le sénateur Kroft:** Pour.

**M. Robert:** Sénateur Fitzpatrick?

**Le sénateur Fitzpatrick:** Pour.

**M. Robert:** Sénateur Poulin?

**Le sénateur Poulin:** Pour.

**M. Robert:** Sénateur Setlakwe?

**Le sénateur Setlakwe:** D'accord.

**M. Robert:** Sénateur Mahovlich?

**Le sénateur Mahovlich:** D'accord.

**M. Robert:** Sénateur Furey?

**Le sénateur Furey:** D'accord.

**M. Robert:** Sénateur Oliver?



**Senator Oliver:** Contrary.

**Mr. Robert:** Senator Di Nino?

**Senator Di Nino:** No.

**Mr. Robert:** Senator Kelleher?

**Senator Kelleher:** No.

**Mr. Robert:** Senator Tkachuk?

**Senator Tkachuk:** Opposed.

**Mr. Robert:** Senator Meighen?

**Senator Meighen:** Opposed.

**The Chairman:** The motion is carried, on division.

Shall the clause, as amended, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 15 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 16 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 16.1 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 17 carry?

**Some Hon. Senators:** Agreed.

**Senator Tkachuk:** On division.

**The Chairman:** Carried, on division.

Shall clause 18 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 19 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 20 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall the title carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall the bill, as amended, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall I report the bill to the Senate?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** We must now deal with the proposed observations given to us a few moments ago. Of course, we have had very little time to look at the proposed observations. We can go along with virtually all of the observations if we call them "Minority Observations," which in fact they are, and remove the sentence that states "the Senate Banking Committee concurs," et cetera.

**Senator Oliver:** Is there any of it to which the majority will agree?

**Le sénateur Oliver:** Contre.

**M. Robert:** Sénateur Di Nino?

**Le sénateur Di Nino:** Non.

**M. Robert:** Sénateur Kelleher?

**Le sénateur Kelleher:** Non.

**M. Robert:** Sénateur Tkachuk?

**Le sénateur Tkachuk:** Contre.

**M. Robert:** Sénateur Meighen?

**Le sénateur Meighen:** Contre.

**Le président:** La motion est adoptée avec dissidence.

L'article modifié est-il adopté?

**Des voix:** Adopté.

**Le président:** L'article 15 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 16 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 16.1 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 17 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le sénateur Tkachuk:** Avec dissidence.

**Le président:** Adopté, avec dissidence.

L'article 18 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 19 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

L'article 20 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Le titre est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Le projet de loi modifié est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

Dois-je faire rapport du projet de loi au Sénat?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Nous devons maintenant régler le cas des observations que l'on nous a présentées il y a quelques instants. Nous avons eu évidemment très peu de temps pour en prendre connaissance. Nous pouvons les accepter quasiment toutes si nous les intitulons observations minoritaires, ce qui est bien de quoi il s'agit, et si nous supprimons la phrase qui mentionne l'approbation du Comité sénatorial des banques.

**Le sénateur Oliver:** Y a-t-il des passages que la majorité est prête à approuver?

**The Chairman:** Probably, but we will need time to study it. We received the document just 10 minutes ago.

**Senator Oliver:** Could you take a little more time because the observations would have more strength if the majority agreed to them. We have spent many weeks studying this, and I thought that we were unanimous on much of it. It would certainly give more strength to the committee if the observations were unanimous.

**The Chairman:** Let us go off the record for a few minutes to look at this.

The committee recessed.

Upon resuming.

**The Chairman:** The meeting is reconvened.

Simply put, we cannot agree with this document. If committee members want to vote on it, that is fine. In the alternative, we could append it to the report as minority observations and then authorize our respective assistants to change references to "the Banking Committee believes" to "the minority believes."

**Senator Tkachuk:** The minority of the Senate Banking Committee?

**The Chairman:** Yes.

**Senator Tkachuk:** That is what we will do.

**The Chairman:** Is that agreed?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** It is agreed that the document will be appended to the committee report as minority observations.

The committee adjourned.

**Le président:** Sans doute, mais il nous faudra le temps d'en prendre connaissance. Nous avons reçu le document il y a à peine dix minutes.

**Le sénateur Oliver:** Pourriez-vous y consacrer un peu plus de temps parce que les observations auraient plus de poids si la majorité y souscrivait. Nous avons consacré plusieurs semaines à cette étude et je croyais qu'il y avait unanimité dans l'ensemble. Le comité se trouverait renforcer si les observations étaient unanimes.

**Le président:** Suspendons la séance pendant quelques instants pour en prendre connaissance.

Le comité suspend ses travaux.

Reprise de la séance.

**Le président:** La séance reprend.

Pour parler simplement, il nous est impossible d'approuver ce document. Si les membres du comité veulent voter, fort bien. Ou encore: nous pourrions l'annexer au rapport comme observations minoritaires et autoriser nos adjoints respectifs à remplacer les mentions le Comité des banques estime par la minorité estime.

**Le sénateur Tkachuk:** La minorité du Comité sénatorial des banques?

**Le président:** Oui.

**Le sénateur Tkachuk:** Procédons donc ainsi.

**Le président:** Êtes-vous d'accord?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Il est convenu que le document sera annexé au rapport du comité en tant qu'observations minoritaires.

La séance est levée.







*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Public Works and Government Services Canada – Publishing  
45 Sacré-Coeur Boulevard,  
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

*En cas de non-livraison,*  
*retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada – Édition  
45 Boulevard Sacré-Coeur  
Hull, Québec, Canada K1A 0S9

A1  
C11  
318



First Session  
Thirty-seven Parliament 2001-02

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

**Banking, Trade and  
Commerce**

**Banques et du  
commerce**

*Chair:*  
The Honourable E. LEO KOLBER

*Président:*  
L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, May 8, 2002

Le mercredi 8 mai 2002

Issue No. 42

Fascicule n° 42

**Twelfth meeting on:**  
The present state of the domestic and  
international financial system

**Douzième réunion concernant:**  
La situation actuelle du régime financier  
canadien et international

WITNESS:  
(See back cover)

TÉMOIN:  
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING,  
TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kroft
Carstairs, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Robichaud, P.C.)	(or Kinsella)
Fitzpatrick	Mahovlich
Furey	Meighen
Hervieux-Payette, P.C.	Oliver
Kelleher, P.C.	Setlakwe

*\*Ex Officio Members*

(Quorum 4)

*Change of membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Poulin (*May 8, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

*Président:* L'honorable E. Leo Kolber

*Vice-président:* L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kroft
Carstairs, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Robichaud, c.p.)	(ou Kinsella)
Fitzpatrick	Mahovlich
Furey	Meighen
Hervieux-Payette, c.p.	Oliver
Kelleher, c.p.	Setlakwe

*\*Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modification de la composition du comité:*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée tel qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich substitué à celui de l'honorable sénateur Poulin (*le 8 mai 2002*).



**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Wednesday, May 8, 2002  
(46)

[*English*]

The Standing Committee on Banking, Trade and Commerce met at 4:10 p.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kolber, Kroft, Mahovlich, Oliver, Setlakwe and Tkachuk (8).

*In attendance:* From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms June Dewetering, Acting Principal and Mr. Alexandre Laurin, Research Officer.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 20, 2001, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system. (*See Issue No. 6, March 28, 2001, for full text of the Order of Reference.*)

**WITNESS:**

*From Rosen & Associates Limited:*

Mr. L. S. (Al) Rosen, President.

Mr. Rosen made a statement and answered questions.

At 5:45 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

**ATTEST:**

**PROCÈS-VERBAL**

OTTAWA, le mercredi 8 mai 2002  
(46)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 10, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kolber, Kroft, Mahovlich, Oliver, Setlakwe et Tkachuk (8).

*Également présents:* De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: Mme June Dewetering, directrice intérimaire, et M. Alexandre Laurin, attaché de recherche.

*Aussi présents:* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 20 mars 2001, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 6 du 28 mars 2001.*)

**TÉMOIN:**

*De Rosen & Associates Limited:*

M. L. S. (Al) Rosen, président.

M. Rosen fait une déclaration et répond aux questions.

À 17 h 45, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

**ATTESTÉ:**

*Le greffier du comité,*

Denis Robert

*Clerk of the Committee*

**EVIDENCE**

OTTAWA, Wednesday, May 8, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:10 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system.

**Senator E. Leo Kolber** (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

**The Chairman:** We are very pleased to have from, Rosen and Associates Limited, Mr. Lawrence S. Rosen, who has an extremely impressive CV, which would take me a long time to read out. He is a chartered accountant, a certified management accountant, and has a whole host of other credentials.

Mr. Rosen, the floor is yours. Please proceed.

**Mr. L. S. (Al) Rosen, President, Rosen & Associates Limited:** Honourable senators, I will go through the first five pages of the handout material using the overhead, just to hit the highlights, after which it can be turned over to questions.

I want to add to the package you have before you.

You keep hearing about Enron and the special entities and so forth. I want to stress that, in Canadian terms, that is not really a major issue. I cannot say that it is not a problem; however, in Canadian terms, we have far more serious problems than that.

Canada is unique in the world among the large nations because it gives both auditing and accounting responsibilities to the same group. In that situation, the auditors have to audit their own rules, and the question then is whether the rules are adequate for the investment community in the country.

There are many situations where Canadian rules are very easy to get around. Several years ago, I filed an affidavit with the Supreme Court of Canada to the effect that there are hundreds, even thousands, of ways of accounting for exactly the same transaction. Not every transaction has 1,000 ways of accounting for the same transaction, but some have so many possibilities that there is just no comparability from company to company. One of the arguments for letting us have one group have a monopoly is that we are getting comparable financial statements. Unfortunately, that is just not so at all.

We now come to the point of the profits. In this situation, it is not uncommon in Canada to have this level of profit being reported by a company using Canadian accounting rules. However, given those same transactions, if U.S. rules were applied the profit would be much lower, or it could be a loss.

Quite often, we get the argument that if Canada tightened up it would be offside with the U.S. and with the other countries that we are in competition with for goods and services. However, that is just not what the data shows. Too frequently, the Canadian profits will be much higher and they will swing in relation to the

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le mercredi 8 mai 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 h 10 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international.

**Le sénateur E. Leo Kolber** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président:** Nous sommes heureux d'accueillir, de la société Rosen and Associates Limited, M. Lawrence S. Rosen. M. Rosen a un CV vraiment impressionnant, qu'il me faudrait un long moment pour lire. Il est comptable agréé, comptable en management accrédité, et a une foule d'autres titres.

Monsieur Rosen, la parole est à vous.

**M. L. S. (Al) Rosen, président, Rosen & Associates Limited:** Honorables sénateurs, je vais passer en revue les grandes lignes des cinq premières pages du document qui a été distribué, en utilisant le rétroprojecteur. Nous passerons ensuite aux questions.

J'aborderai également un certain nombre d'autres points.

Vous entendez constamment parler d'Enron, des entités spéciales, et cetera. Je tiens à souligner qu'en ce qui concerne le Canada, ce n'est pas vraiment un grand problème. Je ne dis pas que ce n'est pas une question difficile, mais, dans le contexte canadien, nous avons des problèmes beaucoup plus graves que celui-ci.

Le Canada est le seul grand pays du monde qui confie au même groupe la responsabilité de la comptabilité et de la vérification. Dans ces conditions, les vérificateurs sont chargés de vérifier leurs propres règles, et l'on peut se demander si ces règles conviennent vraiment à la communauté financière du pays.

Il y a une foule de situations dans lesquelles les règles canadiennes sont très faciles à tourner. Il y a quelques années, j'ai déposé un affidavit auprès de la Cour suprême du Canada établissant qu'il existe des centaines, voire des milliers de façons de comptabiliser la même opération. Cela ne s'applique pas dans tous les cas, mais, pour certaines opérations, on peut recourir à tant de possibilités qu'il devient tout simplement impossible de faire des comparaisons entre sociétés différentes. L'un des arguments avancés pour justifier qu'un groupe détienne un monopole est que nous pouvons disposer d'états financiers comparables. Malheureusement, ce n'est pas du tout le cas.

Nous en arrivons maintenant à la question des bénéfices. Dans cette situation, il n'est pas inhabituel au Canada qu'une société appliquant les règles comptables canadiennes déclare des bénéfices de cet ordre. Toutefois, si l'on appliquait les règles américaines aux mêmes opérations, les bénéfices seraient nettement moindres et pourraient même se transformer en pertes.

Nous entendons dire très souvent que si le Canada resserrait ses règles, il ne pourrait plus se comparer aux États-Unis et aux autres pays avec qui nous sommes en concurrence pour la vente de biens et de services. Les données ne le confirment cependant pas. Trop souvent, les bénéfices canadiens sont beaucoup plus

U.S. There is not a consistent pattern there. A Canadian investor looking at a Canadian company may think it is very profitable; however, if one used another accounting system, either U.S. or international, one would get much lower or much different results. That is an important point, because it takes considerable digging into the financial information to realize that that is what is happening.

I have two businesses, in a sense, since leaving teaching. One is advising the pension funds and the mutual funds in Canada, saying that, for a particular company, we do not like the following ways in which they are treating transactions and that, therefore, they should adjust the financial statements because we do not think it is conveying what it ought to be conveying.

In that connection, as example, there are a few pieces from Nortel. There is one *Financial Post* article dated July 26, 2000. Did that get distributed?

**The Chairman:** Yes, it did.

**Mr. Rosen:** You will notice in that article that there are references to the chief executive of Nortel and to me, in the far right column. The point being made there is that if we make the adjustments that I am describing it will be difficult for Canadians to finance their business. What is interesting about this is what has happened to Nortel, because these types of circumstances, where you say that you are not going to be able to finance, do not hold up for very long. Eventually, people come to realize that the Canadian accounting system has some serious problems.

Circling this particular problem is that if the auditors set their own rules, and if those rules are loose and allow for considerable judgment, then they will have watered-down principles, or rules. That, in turn, leads to Canadian profits being much higher.

The second business is the forensic accounting investigative business. In that regard, we see these Ponzi frauds, where the investors are being given back their own money and calling it profit. Under U.S. or international rules, this would not be considered profit. In that scenario, people believe that they are dealing with a very profitable Canadian company and as such they bid up the stock price. Then you get the Nortel-like situation happening.

Slide number 4 involves an extremely serious problem, because the rules are in the Canadian handbook of the CAs talk about the importance of creditors and investors, saying that financial statements are for the benefit of creditors and investors. I am disturbed by the number of times auditors being sued go into court and argue that that is not the purpose of financial statements. They argue that financial statements are not there

élevés par rapport aux États-Unis. Le schéma général n'est pas très cohérent. Un investisseur canadien qui examine une société canadienne peut penser qu'elle est très rentable. Pourtant, si l'on utilisait un autre système comptable, comme le système américain ou le système international, on obtiendrait des bénéfices sensiblement moindres ou des résultats très différents. Ce point est très important parce qu'il faut soumettre l'information financière à un examen approfondi pour comprendre vraiment ce qui se passe.

Je m'occupe en un sens de deux entreprises depuis que j'ai quitté l'enseignement. L'une de mes activités consiste à conseiller les fonds de pension et les sociétés de fonds communs du Canada pour leur dire, dans le cas de certaines entreprises, que nous n'aimons pas telle ou telle façon qu'elles ont de traiter les opérations et qu'elles devraient donc modifier leurs états financiers, parce que nous ne croyons pas qu'ils présentent vraiment l'information qu'ils devraient présenter.

À titre d'exemple, j'ai quelques documents concernant Nortel. Voici un article du *Financial Post* daté du 26 juillet 2000. A-t-il été distribué?

**Le président:** Oui, nous l'avons.

**M. Rosen:** Vous remarquerez que l'article mentionne le PDG de Nortel et moi-même, dans la dernière colonne de droite. L'argument présenté dans l'article est le suivant: si nous faisons les changements que je décris, il serait difficile pour les Canadiens d'obtenir du financement pour leur entreprise. Il est intéressant de considérer ce qui est arrivé à Nortel parce que l'argument selon lequel on ne sera pas en mesure d'obtenir du financement ne tient pas très longtemps. À un moment donné, les gens finissent par comprendre que le système comptable canadien souffre de graves problèmes.

Dans le cas de ce problème particulier, si les vérificateurs peuvent définir leurs propres règles et si ces règles sont laxistes et permettent beaucoup de latitude, alors les principes comptables sont plus ou moins dilués, ce qui permet aux sociétés canadiennes de déclarer d'importants bénéfices.

Ma seconde activité, c'est la comptabilité judiciaire ou juricomptabilité. À cet égard, nous voyons toutes ces combines à la Ponzi, dans lesquels on rend aux investisseurs leur propre argent en leur disant que c'est un bénéfice. D'après les règles américaines ou internationales, on ne peut pas assimiler cela un profit. Dans ce scénario, les gens croient traiter avec une société canadienne très rentable et, de ce fait, ils font monter le cours de ses actions. C'est ainsi que se produisent des situations comme celle de Nortel.

La diapositive 4 illustre un problème très grave. Les règles figurent dans le manuel de l'Institut canadien des comptables agréés, elles parlent de l'importance des créanciers et des investisseurs, soulignant que les états financiers sont établis dans l'intérêt de ces créanciers et investisseurs. Et pourtant, il est beaucoup trop souvent arrivé que des vérificateurs poursuivis devant les tribunaux affirment que ce n'est pas là l'objet des états



to help individual investors make their investment decisions. In effect, these auditors are arguing the exact opposite of what is found in their accounting rules.

That is the court posture, and it has been accepted up to the Supreme Court of Canada. How is it possible for us to let the auditors set the rules? The rules should be set up to protect investors. If auditors argue in court that it is not their job to protect investors then there is something awry in the system.

Canada is uniquely giving auditors two roles, that of setting the accounting rules and the audit rules. They go into court and deny responsibility. What does the investor do? Where does the investor look to get some help?

We have some very strange situations that are, unfortunately, unique to Canada. They are troublesome from an investor's point of view.

I shall now turn to slide number 5. This compounds the situation because we are trying to have one set of rules. This is unlike the U.S. and other countries, but not everywhere. We are trying to have one set of rules applied to every industry.

I speak from my forensic accounting practice. If you look back at the failures of the last 15 or 20 years, for the most part they have been in banking and real estate. What is it about the Canadian accounting rules that make them unsuitable for banks and finance companies? The answer is that not enough attention is paid to the cash side.

One of the packages has the financial statements of Victoria Mortgage Corporation Ltd. over two years, the Canadian Commercial Bank, Standard Trustco and Confederation Life.

Perhaps we could spend a minute looking at Canadian Commercial Bank. Labour Day 1985 is when Northland Bank and Canadian Commercial Bank were put into bankruptcy. The reverse side of the first page reads: "Canadian Commercial Bank — Consolidated Statement of Income."

The last year before bankruptcy, 1984, Canadian Commercial Bank was showing a net income. In 1983, the net income was much higher, at \$6.5 million. The Canadian rules are allowing these profits to be reported. Some changes have occurred in the accounting rules since then, but let us try to follow it through.

**Senator Furey:** The snapshot we are seeing for Canadian Commercial Bank is a company that had a net profit two years prior to bankruptcy — actually, it would be less than 12 months prior to bankruptcy.

**Mr. Rosen:** Yes.

financiers. Ces gens prétendent que les états financiers n'ont pas pour but d'aider les investisseurs privés à prendre des décisions d'investissement. Les affirmations de ces vérificateurs sont donc diamétralement opposées à ce qu'on trouve dans les règles comptables.

C'est la position qu'ils adoptent devant les tribunaux, position qui a été acceptée jusqu'au niveau de la Cour suprême du Canada. Comment nous est-il possible de laisser les vérificateurs définir les règles? Les règles devraient être établies pour protéger les investisseurs. Si les vérificateurs soutiennent devant les tribunaux qu'ils n'ont pas à protéger les investisseurs, alors qu'il y a quelque chose qui ne va pas du tout dans le système.

Le Canada est le seul pays qui attribue aux vérificateurs deux rôles, définir à la fois les règles comptables et les règles de vérification. Ils vont devant les tribunaux et nient toute responsabilité. Que doit faire l'investisseur? À qui doit-il s'adresser pour obtenir de l'aide?

Nous avons des situations très étranges qui, malheureusement, sont très particulières au Canada. Elles sont vraiment troublantes du point de vue de l'investisseur.

Je vais maintenant passer à la diapositive 5. Cela complique la situation parce que nous essayons d'avoir un seul ensemble de règles, contrairement à ce qu'on trouve aux États-Unis et dans d'autres pays, mais pas partout. Nous essayons d'appliquer un seul jeu de règles à tous les secteurs.

Je parle en me basant sur mon expérience de juricomptable. Si l'on examine les grandes faillites des 15 ou 20 dernières années, on constate qu'elles se sont surtout produites dans les secteurs des banques et de l'immobilier. Pourquoi les règles comptables canadiennes ne conviennent-elle pas aux banques et aux sociétés financières? La réponse, c'est qu'elles n'imposent pas de prêter une attention suffisante à la question des liquidités.

L'un des dossiers que vous avez contient les états financiers de deux années successives de la Victoria Mortgage Corporation Ltd., de la Banque commerciale du Canada, de la Compagnie Standard Trust et de la compagnie d'assurance-vie Confédération.

Nous pourrions peut-être consacrer une minute à la Banque commerciale du Canada. Le jour de la fête du travail, en 1985, la Norbanque et la Banque commerciale du Canada ont été mises en faillite. Au verso de la première page, on peut lire: «Banque commerciale du Canada, compte de résultats consolidé.»

Pour sa dernière année avant la faillite, c'est-à-dire en 1984, la Banque commerciale du Canada a déclaré un revenu net positif. En 1983, le revenu net était beaucoup plus élevé, à 6,5 millions de dollars. Les règles canadiennes permettent de déclarer de tels bénéfices. Quelques changements y ont été apportés depuis, mais essayons d'examiner cela.

**Le sénateur Furey:** Ces états financiers montrent que la Banque commerciale du Canada a déclaré des bénéfices nets au cours des deux années qui ont précédé sa mise en faillite. En réalité, cela fait moins de 12 mois avant la faillite.

**M. Rosen:** Oui.

**Senator Oliver:** What should be different? If you look at the interest income, what should be stated differently?

**Mr. Rosen:** The provision for losses, as it turned out, was \$14 million, so it was much higher. This is generally the difference between a cash basis of accounting and GAAP accounting, the accounting rules of Canada. In any business where cash is a concern, GAAP tend to hide it, or the Canadian accounting rules tend to hide it.

It is the same with real estate companies. If you have to use the original cost in accordance with the Canadian accounting rules, the value can drop or the value can go much higher, but you are stuck under the Canadian accounting rules with this historical cost. With our students, we use the example of the *Beverly Hillbillies*, where Jed fired into the ground and up came the bubbling crude. The point is this: Where is bubbling crude on the balance sheet, page 1, of Jed's oil company? It is not there under Canadian rules. What is there is the cost of the bullet. This is how out of phase these things can get.

**Senator Furey:** Before you move on, with respect to "Provision for loan losses" in the consolidated statement of Canadian Commercial Bank, could that be something as simple as a potential tax rebate that eventually gets written off?

**Mr. Rosen:** In Canada, these companies eventually tend to have these under-reported expenses and losses, and they take what is called a one-time writedown. It is these one-time writedowns that are catching most investors. A company can have two or three years of what most people would call an artificial profit and then eventually take what is called a big bath writedown.

**The Chairman:** Are provisions for loan losses in banks basically a guess?

**Mr. Rosen:** They are, but if you go into the range of guess, that is where the problem is. I testified at the Northland Bank case. You can say, "Within a limit of this much, it could be a loss of here, could be a loss of there, but it is not way over there." Of course, there is judgment in accounting, and considerable judgment. However, if the facts are that many of the people have not made payments for the longest time, the loan has been restructured once or twice, the payments have been lowered, the interest rate has been lowered, the value of the collateral has dropped considerably, this is way beyond judgment now and you are into saying: "I am sorry, there is one chance in 100 of that being so."

**The Chairman:** I follow that, but what do you do in a case like Teleglobe, where BCE says that it will make good on Teleglobe's debt but then, because of BCE's problems and Teleglobe's

**Le sénateur Oliver:** Qu'est-ce qui devrait être différent? À la rubrique du revenu d'intérêt, qu'aurait-il fallu déclarer différemment?

**M. Rosen:** Il s'est avéré que la provision pour pertes était de 14 millions de dollars, ce qui signifie qu'elle était beaucoup plus élevée. D'une façon générale, c'est la différence entre la comptabilité de caisse et la comptabilité selon les PCGR ou principes comptables généralement reconnus. Les PCGR constituent les règles comptables du Canada. Dans toute entreprise qui a des difficultés de trésorerie, les PCGR ont tendance à les masquer.

Il en est de même pour les sociétés immobilières. D'après les règles comptables canadiennes, tous les biens sont déclarés au coût d'origine. Leur valeur peut grimper ou dégringoler, mais les règles canadiennes imposent de s'en tenir au coût historique. Avec nos étudiants, nous utilisons l'exemple de la série télévisée *The Beverly Hillbillies* dans laquelle Jed tire un coup de feu dans le sol et découvre ainsi un immense champ pétrolier. Dans ce cas, où figurent les millions de barils de pétrole de Jed à la page 1 du bilan de son entreprise? Eh bien, nulle part, si l'on applique les règles canadiennes. Sur le bilan, on ne trouvera que le prix d'achat de la balle tirée dans le sol. Voilà jusqu'où peuvent mener les règles comptables canadiennes.

**Le sénateur Furey:** Avant d'aller plus loin, pouvez-vous nous dire, au sujet de la provision pour pertes sur prêts figurant dans l'état consolidé de la Banque commerciale du Canada, si cela peut être quelque chose d'aussi simple qu'un remboursement d'impôt éventuel qui finit par être radié?

**M. Rosen:** Au Canada, les sociétés ont tendance à avoir des dépenses et des pertes sous-déclarées, qu'elles compensent en déclarant une moins-value ponctuelle. C'est avec ces moins-values ponctuelles que la plupart des investisseurs se font piéger. Pendant deux ou trois années, une société déclare ce que la plupart des gens considèrent comme un profit artificiel, puis elles font le grand plongeon en déclarant une énorme moins-value.

**Le président:** Dans le cas des banques, est-ce que les provisions pour pertes sur prêts sont essentiellement des prédictions?

**M. Rosen:** Oui, mais il y a prédiction et prédiction, c'est le problème. J'ai témoigné dans l'affaire de la Norbanque. Vous pouvez dire: «Dans des limites de tant, nous pouvons avoir une perte ici et une autre perte là, mais de toute façon, elles ne dépasseront pas tel montant». Bien sûr, on exerce un certain jugement, ou même beaucoup de jugement en comptabilité. Toutefois, si les faits montrent que beaucoup de débiteurs n'ont pas effectué de paiements depuis longtemps, si le prêt a déjà été rééchelonné une ou deux fois, si les versements ont été réduits, si le taux d'intérêt a été abaissé, si la valeur des biens déposés en garantie a considérablement chuté, nous ne parlons plus de jugement. En réalité, il n'y a peut-être pas plus d'une chance sur 100 de revoir cet argent.

**Le président:** Je peux vous suivre, mais que peut-on faire dans un cas comme celui de Téléglobe, quand BCE commence par affirmer qu'elle garantit sa dette, puis, ayant elle-même des

problems, BCE reneges? Suddenly, billions of dollars have vanished, and probably no banker could have guessed it.

**Mr. Rosen:** I am not too sure about the latter part, that "no banker could have guessed it." We were writing up concerns about BCE two years ago.

**The Chairman:** Because of Teleglobe?

**Mr. Rosen:** Because of Teleglobe and some of the other companies, yes. This is one of the points I wanted to make. If the few people in our firm can detect this type of thing and write it up, because we put it into the newspapers and magazines and so on — we are well on the record of calling these things two and three years before they happen — then other people can certainly figure it out.

**The Chairman:** I would accept that.

**Senator Furey:** The question I had previously asked, although I used the phrase "provision for loan losses," I had intended to ask about "income taxes (recoverable)," and how those are written down to compound the problem of a writedown on provision for loan losses. How widespread is this practice? Are accountants often setting up potential tax recoveries that they know in a couple of years they will have to write off?

**Mr. Rosen:** Yes. I did a column in *Canadian Business* magazine a few months ago about exactly that, companies saying they have had losses and will recover them, so they set up an asset saying the tax is to be recovered, and then they rethink it a year later and they take a big bath expense.

**Senator Furey:** For that one year, their share prices go up.

**Mr. Rosen:** It could be for two or three. My worst call of all was Loewen Group. I thought: "Here are the problems. It could happen any time in the next year." It took four years. That is how far out you can be trying to do this, but you know eventually the company is going to have trouble. With respect to Nortel, we were calling that a year and a half, two years, while the stock was \$120 — and that is in some of the handouts you have.

I found one this morning on QLT — I was looking for something before I flew up here. We were calling those problems and, as you might know, QLT dropped in the last day or two. In some of the appendices, there is a list of a number of other companies where the stock prices dropped tremendously.

**Senator Tkachuk:** Have you ever called something that never happened?

difficultés financières, revient sur son engagement? Voilà qu'en l'espace d'un instant, des milliards de dollars ont disparu. Il est probable qu'aucun banquier n'aurait pu le deviner.

**M. Rosen:** Je ne suis pas trop sûr de votre dernier énoncé. Vous dites qu'aucun banquier n'aurait pu le deviner. Or cela fait deux ans que nous faisons part de nos préoccupations au sujet de BCE.

**Le président:** À cause de Téléglobe?

**M. Rosen:** À cause de Téléglobe et de certaines autres entreprises, oui. C'est l'un des points que je voulais établir. Si les quelques personnes que compte notre entreprise peuvent déceler des difficultés et en parler en public — car nous l'avons dit aux journaux, aux revues, et cetera, comme nous l'avons fait dans d'autres cas deux ou trois ans avant que les choses n'aillent vraiment mal —, alors d'autres gens devraient également pouvoir le faire.

**Le président:** J'accepte volontiers cet argument.

**Le sénateur Furey:** Dans ma question précédente, j'ai parlé de la provision pour pertes sur prêts, mais je pensais en réalité à la rubrique «impôts sur le revenu (récupérables)» et à la façon dont ces impôts sont radiés, ce qui complique encore plus le problème de la radiation dans le cas de la provision pour pertes sur prêts. Dans quelle mesure cette pratique est-elle vraiment courante? Est-ce qu'il arrive souvent aux comptables de déclarer d'éventuels impôts récupérables tout en sachant qu'ils vont les radier un ou deux ans plus tard?

**M. Rosen:** Oui. J'ai écrit un article pour la revue *Canadian Business*, il y a quelques mois, exactement à ce sujet. Des entreprises disent qu'elles ont fait des pertes, mais qu'elles les recouvreront; elles inscrivent donc un élément d'actif selon lequel elles ont de l'impôt à récupérer. Ensuite, elles y repensent l'année suivante, puis inscrivent une énorme radiation.

**Le sénateur Furey:** Mais, pendant cette année-là, leurs actions montent.

**M. Rosen:** Elles pourraient même monter pendant deux ou trois années. Le pire problème que j'aie connu est celui du groupe Loewen. J'avais pensé: «Voilà les problèmes. La débâcle se produira n'importe quand l'année prochaine.» En réalité, elle ne s'est produite que quatre ans plus tard. Cela vous donne une idée du point où ces sociétés peuvent pousser les choses, mais on sait qu'en définitive, elles auront de gros ennuis. En ce qui concerne Nortel, nous en parlions déjà depuis 18 mois ou deux ans, alors que l'action se vendait encore à 120 \$. Vous le verrez dans la documentation que je vous ai remise.

J'ai trouvé quelques chose sur QLT ce matin. Je cherchais un papier juste avant de prendre l'avion pour venir à Ottawa. Nous avons annoncé ces problèmes et, comme vous le savez, les actions de QLT ont chuté ces derniers jours. Vous trouverez dans les annexes une liste des autres sociétés dont le cours a dégringolé.

**Le sénateur Tkachuk:** Vous est-il déjà arrivé d'annoncer quelque chose qui ne s'est jamais produit?



**Mr. Rosen:** A few times, I am sure. However, do not forget, in our practice of advising the pension funds and the mutual funds, we are mainly looking for what is called the torpedoes. When we really dig into things and say, "For certain, this company is in big trouble," by then we are super confident.

**Senator Kroft:** I do not want to detract from what you are doing here, but I want to understand the process of how you operate, the way you communicate and what people do with that information.

Let us assume a perfect marketplace, in which everyone has equal information or similar information. If you and others like you are exposing or passing on this information to the public, in terms of articles you write, or to your clients, in terms of private communication you have with them, and given that you have the credibility, which we know you have, I am curious for some comment from you as to how those people you advise react to this information. If they do not react, why not?

If two years ago the information was there on a certain company, and it was widely known and understood, why does that not get reflected in the buying behaviour of your clients and ultimately, therefore, in the stock price? In other words, is it lack of exposure of this information, or lack of apparent impact, or is there just so much drive and momentum in the market that it goes on in spite of this information?

**Mr. Rosen:** There are three or four factors, and you have touched on a few of them. First, the people have to build up some confidence in you. When we first started off, I got into tremendous fights on Cott Corporation. This information was picked up in U.S. magazines, and eventually that stock came down very seriously. It is a whole new management now, so it is unrelated. However, my point is that them believing you is a major factor.

The whole issue that has to be investigated in this country, and the sooner the better, is index funds. If you happen to be one of four money managers of a university pension fund, for example, and your return on investment deviates too much from the others, they can just pull that away from you — what they try to do is mirror the market. Nortel got silly, in the sense that the Toronto index was so heavily weighted with Nortel that these companies had to buy up to the limit of Nortel. They were saying: "You are telling us that at \$120 Nortel is grossly overvalued, but I cannot sell all my Nortel because if the market keeps driving it for three or four months then I look like a bad money manager." We have to do something about these indexed mutual funds and indexed other types of funds because it means everyone clubs together and everyone drives off the cliff together, unfortunately.

**M. Rosen:** De temps en temps. N'oubliez pas cependant que, lorsque nous conseillons les gestionnaires de fonds de pension et de fonds communs, nous sommes surtout à la recherche de ce que nous appelons les torpilles. Quand nous faisons des recherches approfondies et que nos résultats indiquent qu'une société est vraiment en difficulté, nous sommes très sûrs du jugement que nous portons.

**Le sénateur Kroft:** Je ne veux pas dénigrer ce que vous faites, mais je tiens à comprendre votre façon de procéder et votre façon de communiquer et à savoir à qui vous transmettez votre information.

Supposons que nous ayons affaire à un marché parfait, dans lequel chacun a accès à une information égale ou comparable. Si vous et des gens comme vous révélez ce genre de renseignements au public dans vos articles ou dans les communications privées que vous avez avec vos clients, et compte tenu de votre crédibilité — qui, disons-le, est notoire —, je suis curieux de savoir de quelle façon réagissent les gens que vous conseillez. S'ils ne réagissent pas, pourquoi ne le font-ils pas?

Si vous avez annoncé des choses au sujet d'une certaine entreprise, il y a deux ans, si ce que vous avez annoncé a été diffusé et compris, pourquoi cela ne s'est pas reflété dans l'activité boursière de vos clients et, en définitive, sur le cours des actions de l'entreprise en question? Autrement dit, est-ce votre information qui ne circule pas assez pour produire des effets manifestes, ou est-ce que l'entreprise a un si grand effet sur le marché que sa situation se maintient en dépit de votre information?

**M. Rosen:** Il y a trois ou quatre facteurs qui jouent, et vous avez mentionné quelques-uns. Tout d'abord, les gens doivent apprendre à vous faire confiance. Lorsque nous avons commencé, je me suis beaucoup battu au sujet de la Cott Corporation. Puis notre information a été reprise par des revues américaines et, quelque temps plus tard, les actions de la société ont sérieusement chuté. Elle a maintenant une toute nouvelle direction, qui n'a rien à voir avec la précédente. Mais ce que je veux dire, c'est qu'il est essentiel que les gens en viennent à croire en vous.

Il y a un grand problème qui devrait faire l'objet d'une enquête au Canada, et plus tôt on le fera, mieux cela vaudra. C'est le problème des fonds indiciels. Si vous êtes l'un des quatre experts financiers d'un fonds de pension d'université, par exemple, et que votre rendement sur l'investissement est trop différent de celui des autres, vous pouvez facilement être remercié. Il est donc important que votre rendement suive l'évolution du marché. La situation de Nortel était devenue ridicule: l'action de la société pesait tellement lourd dans l'indice de Toronto que la plupart des experts financiers étaient quasiment obligés d'en acheter dans la proportion qu'elle représentait dans l'indice. Ces gens me disaient: «Vous me dites qu'à 120 \$, Nortel est grossièrement surévaluée, mais je ne peux pas vendre mes Nortel. Si la situation se maintient pendant trois ou quatre mois après que j'ai vendu, on me dira que je fais bien mal mon travail.» Nous devons faire quelque chose au sujet de ces fonds indiciels qui finissent par obliger tout le monde à grimper ensemble et, malheureusement, à tomber ensemble au fond du précipice.

We have been spending a bit more time on education. There are programs, such as the Canadian Securities Course, where what they are teaching is obsolete material. I met with them once, tried to convince them, got absolutely nowhere, so if you have many of the money managers who are going through this process of learning what I would consider to be obsolete material they are also not going to believe you unless you keep a total record.

Do not forget, we need to look at Canadian financial statements, and they are not giving us what we need. Hence, in order to get material, we have to start looking in the U.S., among many other places. If money managers do not take the time to do that, they will have a tendency, as you said, to just flow with the market.

The part that troubles me the most is that the people who have considerable dollars can look at this material; they can hire people such as ourselves. They are protected because they have the power, the dollars, and the previous experience.

**Senator Oliver:** They also have the knowledge base.

**Mr. Rosen:** Exactly. It is the small money manager and the average Canadian that is not protected, in my opinion. It comes back to the securities commissions being fragmented provincially, the accounting rules being set by the auditors, and some of the Supreme Court of Canada decisions. There are a number of missing protections.

What troubles me about it is the question of whether Canadians really have to go to the U.S. if they want protections because there are not many in this country.

**Senator Furey:** Would not fairly sophisticated investors be able to get at this kind of information?

**Mr. Rosen:** They would have trouble. They could get at it by going to the companies and saying, in so many words: "I am investing considerable dollars in your company. I want this information." However, you then get into these problems of release of information to a power group versus the public. That is a very difficult form of early release and we have had some securities commissions working on that.

**Senator Oliver:** Going back to this income statement on Canadian Commercial Bank, you said that the problem with this particular one was that the provision for loan losses was \$14 million. In terms of corporate governance, this would be a statement prepared by the company's auditors, but this would also have to go through the audit committee and ultimately to the board.

In terms of this misstatement of \$14 million for provision for loan losses, could you comment on the level of responsibility for the accounting firm, the auditor, the audit committee and the board.

Nous sommes en train de consacrer un peu plus de temps à l'éducation. Il y a des programmes d'études, comme le cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada, qui enseignent encore des notions complètement dépassées. Je me suis entretenu une fois avec les responsables pour essayer de les convaincre. Je ne suis arrivé à rien. Par conséquent, s'il y a beaucoup d'experts financiers qui suivent ces programmes que je considère comme dépassés, ils ne vous croiront pas quand vous les mettez en garde.

Ne l'oubliez pas, nous devons examiner les états financiers canadiens, qui ne nous donnent pas les renseignements dont nous avons besoin. Par conséquent, quand nous cherchons de la documentation, nous devons aller la trouver aux États-Unis et ailleurs. Si les experts financiers ne prennent pas le temps de le faire, ils auront tendance, comme vous le dites, à suivre simplement le marché.

Ce qui me dérange le plus, c'est que les gens qui ont beaucoup d'argent placé peuvent examiner cette documentation, ils peuvent engager des gens comme moi pour le faire. Ils sont protégés parce qu'ils ont le pouvoir, l'argent et l'expérience.

**Le sénateur Oliver:** Ils ont aussi les connaissances.

**M. Rosen:** Exactement. C'est le petit expert financier et le Canadien moyen qui ne sont pas protégés, à mon avis. Les commissions des valeurs mobilières sont éparpillées dans les provinces, les règles comptables sont établies par les vérificateurs et, dans certains cas, par la Cour suprême du Canada. Il y a donc beaucoup de protections et de garanties qui manquent.

Je me demande si les Canadiens doivent vraiment aller aux États-Unis pour bénéficier d'une certaine protection, parce qu'ils ne sont pas vraiment protégés dans notre pays.

**Le sénateur Furey:** Les investisseurs qui ont certaines connaissances ne peuvent-ils pas accéder à ces renseignements?

**M. Rosen:** Cela pourrait être difficile. Ils pourraient s'adresser directement aux sociétés en leur disant qu'ils y ont placé des montants considérables et qu'ils veulent donc obtenir certains renseignements. Bien sûr, cela pourrait alors poser des problèmes parce qu'il s'agirait de divulguer de l'information à un groupe puissant plutôt qu'au public. C'est une forme difficile de divulgation sur laquelle travaillent d'ailleurs quelques commissions provinciales des valeurs mobilières.

**Le sénateur Oliver:** Pour revenir à ces états financiers de la Banque commerciale du Canada, vous avez dit que, dans ce cas particulier, le problème résidait dans la provision pour pertes sur prêts de 14 millions de dollars. Sur le plan de la régie, ce serait un rapport produit par les vérificateurs de la société, mais il passerait également par le comité de vérification et, en définitive, par le conseil d'administration.

Au sujet de cette erreur de déclaration portant sur les 14 millions de dollars de provision pour pertes sur prêts, quels seraient, à votre avis, les parts de responsabilité du cabinet d'experts-comptables, du vérificateur, du comité de vérification et du conseil d'administration?



**Mr. Rosen:** First, the accounting that is used is chosen by the officers, presumably with the approval of the directors in a company. There can be multiple ways of accounting for something. A company has to decide whether it wants to take the one that shows the highest profit, the lowest profit, or in between? Let us assume a company decided to take the middle of the road approach and stay with it for five or six years. The audit committee and the auditors may talk about what is the next step. The auditors would have to decide whether they agree or disagree with the chosen accounting policy, whether it has been applied reasonably, and so forth.

For most of the situations I see, the audit committee does not have its own independent advisory group. We have been hired a few times to go in and tell the audit committee that what we see happening makes no sense, but it is certainly very rare in this country, as far as I can tell.

A statement is approved by the audit committee and then the whole board. Once the auditor has approved the statement, it is out there in the public. If the auditors have not been that happy, say, but were happy enough with the statement, they will sign off.

Therefore, in Canada, not only is it necessary to look at those rules, but you also have to stand back from the financial statements of a company and ask whether they are a reasonable representation of what is happening in that company. This is what we are doing as a business. We try to stand back.

When I pick up a financial statement, I am interested right away in whether there is a big difference — U.S. versus Canada difference — in the profits and so on. I then look at the accounting they are using. Sometimes I think the numbers are absolutely absurd, based on what I know about that company, and then we start to dig. At other times, I may feel I do not like it but it is not that far off.

Here we are with this strange situation of not requiring as a fundamental rule the standing back, looking at those financial statements as a whole and recognizing that these people have picked their way through this set of rules, and what they end up with in the end is silly. There are far too many of those in this country.

That is what is interesting about Victoria Mortgage, by the way. Your question is a good lead-in to that particular situation.

**Senator Furey:** To follow up on Senator Oliver's comment, last night we spoke to Mr. Brown from the securities commission. One of the questions I was interested in exploring was whether an independent auditor could be used for a corporation, independent of the corporation's accounting firm, which generally guides or assists or oversees the board's audit committee. I was not really interested in exploring the two-audit system, which countries like France use, but that is where he went. The basis of the question

**M. Rosen:** Tout d'abord, les méthodes comptables utilisées sont choisies par les dirigeants de la société, probablement avec l'approbation des administrateurs. Il y a de multiples façons de comptabiliser une opération. La société décide si elle préfère la méthode qui maximise le profit, qui le minimise ou qui le maintient entre les deux extrêmes. Supposons que la société choisisse la méthode intermédiaire et s'y tienne pendant cinq ou six ans. Le comité de vérification et les vérificateurs peuvent ensuite discuter des étapes suivantes à adopter. Les vérificateurs ont alors à décider s'ils sont d'accord ou non sur le choix de la méthode comptable, si elle a été appliquée d'une manière raisonnable et ainsi de suite.

Dans la plupart des situations dont j'ai été témoin, le comité de vérification ne dispose pas de son propre groupe consultatif indépendant. Nous avons été engagés à l'occasion pour enquêter et dire au comité de vérification si la façon de procéder est acceptable ou non, mais, à ma connaissance, c'est vraiment rare au Canada.

Après avoir été produits, les états financiers sont approuvés par le comité de vérification, puis par l'ensemble du conseil d'administration. Une fois qu'ils sont signés par les vérificateurs, ils sont publiés. Si les vérificateurs ne sont pas parfaitement satisfaits, mais sont quand même relativement satisfaits, ils vont en général signer les états financiers.

Par conséquent, au Canada, il est non seulement nécessaire d'examiner les règles, mais il faut prendre du recul par rapport aux états financiers de la société et se demander s'ils représentent d'une façon raisonnable sa situation. C'est ce que mon entreprise fait. Nous essayons de prendre du recul.

Quand je prends des états financiers, je m'intéresse en premier à la question de savoir s'il y a une importante différence entre le Canada et les États-Unis sur le plan des bénéfices. J'examine ensuite les méthodes comptables. Parfois, je pense que les nombres sont parfaitement insensés, compte tenu de ce que je sais de l'entreprise. C'est alors que nous commençons à approfondir les recherches. Il arrive aussi que les chiffres ne me plaisent pas, mais qu'ils ne soient pas trop loin de ce que je considère comme normal.

Nous sommes donc dans cette situation étrange où nous n'exigeons pas, comme règle fondamentale, qu'on prenne du recul, qu'on examine les états financiers dans leur ensemble pour déterminer si l'entreprise n'a pas tout simplement choisi les règles qui lui convenaient le mieux pour en arriver à des résultats absurdes. Il y a bien trop de cas de ce genre dans notre pays.

Voilà, incidemment, ce qui est intéressant dans le cas de Victoria Mortgage. Votre question fait une excellente entrée en matière pour cette situation particulière.

**Le sénateur Furey:** Pour faire suite à l'observation du sénateur Oliver, je veux dire qu'hier soir, nous avons parlé à M. Brown, de la Commission des valeurs mobilières. L'une des questions qui m'intéressaient était de savoir si une société pouvait recourir à un vérificateur indépendant, qui n'aurait aucun lien avec ses experts-comptables et qui guiderait, aiderait ou superviserait les travaux du comité de vérification. Je ne m'intéresse pas vraiment au système à double vérification qu'appliquent des pays comme la



was whether it would be cost-prohibitive for a corporation to use an independent auditor, to oversee that company's audit committee?

**Mr. Rosen:** It could be very expensive to have two auditors, but that is not quite my point. I was getting at having the audit committee only have a separate budget and have its advisors, independent of the auditors, independent of other people.

**Senator Furey:** Independent of the company's accounting firm.

**Mr. Rosen:** That is not expensive at all. Some of the ones we have done cost \$15,000 or \$20,000. We go in and point out to the audit committee areas that need further thought. We tell them where they are exposed, and that eventually they will have to take a hit. I do not see that as that expensive.

**Senator Oliver:** Are a number of companies doing that now?

**Mr. Rosen:** We have only had two or three over the last year. It is probably a post-Enron situation, where people are saying, "Let us get a second opinion on this."

Our forensic practice has two elements as well, in terms of accountants and auditor negligence. Three-quarters of what we do are assessment cases for the insurance policy of the CAs, small firms. About a quarter involves going into court and testifying that the directors, officers and auditors did not do a good job in huge Canadian companies. I can tell you that most of the time our testimony is holding up and being accepted by the judges.

**Senator Kroft:** On this disparity issue, there are many Canadian companies that operate and are registered on stock exchanges in Canada and the U.S. They may report Canadian GAAP one side and U.S. on the other side.

**Mr. Rosen:** There is a reconciliation at the end.

**Senator Kroft:** Given the number of such companies with dual registration, and therefore reporting requirements that come with that, do these disparities not get quickly exposed by analysts who are faced with the same company with two sets of filings?

**Mr. Rosen:** I would like to see data on this. Your question has bothered me for the longest time. If you only report in the Canadian side — 70 per cent of an RRSP must be invested in Canada. This may be too cynical, but I often wonder whether it is the Canadians reading the Canadian accounting that drive up the stock prices and whether the Americans sit there shorting the stock, getting it down to the level that they want it.

France, mais c'est là qu'il est allé. En fait, je veux savoir s'il est extrêmement coûteux pour une société de recourir à un vérificateur indépendant pour superviser le comité de vérification?

**M. Rosen:** Il pourrait être très coûteux d'avoir deux vérificateurs, mais ce n'est pas là que je voulais en venir. Je parlais plutôt de laisser le comité de vérification avoir un budget distinct qui lui permettrait d'obtenir des conseils indépendants, sans liens avec les vérificateurs ni avec personne d'autre.

**Le sénateur Furey:** Et surtout sans liens avec le cabinet d'experts-comptables de la société.

**M. Rosen:** Cela ne serait pas du tout coûteux. Certaines des enquêtes que nous avons faites n'ont pas coûté plus de 15 000 \$ ou 20 000 \$. Nous nous rendons sur place et nous signalons au comité de vérification les secteurs qui nécessitent une plus grande attention. Je ne considère pas cela comme un prix exorbitant.

**Le sénateur Oliver:** Y a-t-il beaucoup de sociétés qui le font?

**M. Rosen:** Nous n'en avons eu que deux ou trois l'année dernière. C'est probablement attribuable au scandale Enron, qui incite des gens à se dire: «Il vaudrait peut-être la peine d'obtenir l'avis de quelqu'un d'autre.»

Notre cabinet de juricomptabilité comporte également deux éléments, pour ce qui est de la négligence des comptables et des vérificateurs. Trois affaires sur quatre qui nous sont confiées consistent en évaluations pour la police d'assurance des comptables agréés, le plus souvent des petites entreprises. Dans une affaire sur quatre, nous nous présentons devant le tribunal pour déclarer qu'à notre avis, les administrateurs, les dirigeants et les vérificateurs de grandes sociétés canadiennes n'ont pas correctement fait leur travail. Je peux vous affirmer que, dans la majorité des cas, les juges acceptent nos arguments et se rangent à notre avis.

**Le sénateur Kroft:** Au sujet des différences dans les états financiers, beaucoup de sociétés canadiennes ont des opérations et sont cotées en bourse tant au Canada qu'aux États-Unis. Leurs rapports peuvent être conformes aux PCGR d'un côté de la frontière et conformes aux règles américaines, de l'autre.

**M. Rosen:** Il y a un rapprochement à la fin.

**Le sénateur Kroft:** Compte tenu du nombre de ces entreprises et des exigences de rapports qu'impose leur enregistrement dans les deux pays, les différences ne sont-elles pas rapidement dénoncées par les analystes qui examinent deux jeux de comptes pour la même société?

**M. Rosen:** J'aimerais bien pouvoir disposer de données sur cet aspect. Le sujet de votre question me dérange depuis des années. Si vous ne présentez des rapports que du côté canadien... Vous savez, 70 p. 100 d'un REER doivent être investis au Canada. C'est peut-être cynique de ma part, mais je me demande souvent si ce sont les Canadiens qui, en lisant les états financiers canadiens, font monter les cours ou bien si les Américains ne tentent pas de vendre l'action à découvert dans l'espoir de faire baisser le cours au niveau où ils le veulent.

This may sound silly, but one of the things we try to do is sell our newsletter into the U.S. as well. We are hearing from those money managers, who are asking, "Why should I invest in Canada?" I find that very troubling. There are a few who are clued in to the Canadian situation. Where we are getting a response, which I do not like personally, is from the hedge funds in the U.S. They are saying, "You guys have a good record of torpedo stocks." It is obvious what they are going to do — they will short those stocks.

I wish I had some decent evidence on that, because I just do not know. However, I have a feeling that in a sense we are being fleeced by the Americans a bit too much — if we continue to have those stocks, even if they are driven up \$1 or \$2.

**Senator Kroft:** With the inter-listed stocks — if you get one that absolutely exposes something and kills the stock if the shorts just overwhelm it. If you get much disparity, vis-à-vis a difference of information, then the arbitrageurs will look after that pretty quickly, so the differences will get buried.

**Mr. Rosen:** What you are saying is fine in economic theory. However, that has not been my experience in what we are finding. One of the appendices I have in the material is a list of companies that have been driven down tremendously. You will see that quite a few of them are not inter-listed. Hence, Canadians are being, in a sense, duped into going along with those companies and then down they crash.

The Americans have quite a few stocks they can play with, so why would they pay that much attention to the Canadian ones, unless it can be a nice short sale?

Your question has bothered me for the longest time, but that is not what we are seeing in our litigation cases.

**Senator Kroft:** They wrote Nortel on both sides of the border the same way.

**Mr. Rosen:** Yes, and the consequences to Canada were serious. I have ex-students who were posted in London and Tokyo who are afraid to admit they are Canadians because they get needled repeatedly by people saying, "Oh, yeah, the Bre-X, Nortel, et cetera, crowd." There is a serious side to this.

**The Chairman:** Nortel is not unique in the world of telecom. There are dozens. Marconi went from 100 to zero. Nokia has trouble, as well as Ericsson and Alcatel. We single out Nortel because it is our homeboy, but the fact is that it is not unique.

**Mr. Rosen:** It is and it is not. What is unique is how far down it has come.

**The Chairman:** There are worse.

**Senator Oliver:** It is still going down.

Cela a l'air absurde, mais nous essayons de vendre notre bulletin aux États-Unis aussi. Or nous entendons certains experts financiers qui demandent: «Pourquoi devrai-je investir au Canada?» Je trouve cela troublant. Peu d'entre eux sont vraiment au fait de la situation au Canada. Nous avons une réaction — que je n'aime pas beaucoup personnellement — de la part des gestionnaires de fonds américains hautement spéculatifs, qui nous disent: «Vous autres, vous avez le record des actions en chute libre.» Je sais pertinemment ce que ces gens font. Ils vendent à découvert.

J'aurais bien voulu disposer de preuves utilisables à cet égard, parce qu'en réalité, je ne sais pas vraiment. J'ai cependant l'impression qu'en un certain sens, les Américains nous tondent un peu trop souvent quand nous avons ces actions, même s'il leur arrive de monter de 1 \$ ou 2 \$.

**Le sénateur Kroft:** Dans le cas des valeurs intercotées, si des renseignements sont divulgués, une action peut tomber très bas s'il y a de très grosses ventes à découvert. En cas de disparités dues à des différences dans les renseignements publiés, les arbitragistes auront tôt fait d'intervenir, ce qui élimine rapidement les écarts.

**M. Rosen:** Ce que vous dites se tient parfaitement d'après la théorie économique, mais mon expérience ne l'a pas confirmé. Vous trouverez dans l'une des annexes de la documentation une liste des sociétés qui ont vraiment dégringolé. Vous constaterez qu'un bon nombre d'entre elles ne sont pas intercotées. Par conséquent, les Canadiens se font d'une certaine façon piéger dans ces sociétés, qui font ensuite le grand plongeon.

Les Américains ont finalement beaucoup de valeurs mobilières avec lesquelles ils peuvent jouer. Pourquoi donc se soucieraient-ils des valeurs canadiennes, sauf pour les vendre à découvert?

Votre question me dérange depuis longtemps, mais ce n'est pas ce que nous constatons dans les procès auxquels nous participons.

**Le sénateur Kroft:** Dans le cas de Nortel, les gens se sont fait prendre de la même façon des deux côtés de la frontière.

**M. Rosen:** Oui, et les conséquences pour le Canada sont sérieuses. Quelques-uns de mes anciens étudiants, qui avaient des affectations à Londres et à Tokyo, craignaient d'admettre qu'ils étaient Canadiens parce qu'ils se font constamment taquiner par les gens qui leur disent: «Eh oui, on vous connaît bien avec vos Bre-X, vos Nortel et le reste.» Il y a un aspect sérieux dans cette situation.

**Le président:** Nortel n'est pas un cas unique dans le monde des télécommunications. Des dizaines de sociétés sont dans la même situation, par exemple, Nokia, Ericsson ou Alcatel. Nous faisons tout un plat dans le cas de Nortel parce que c'est une société canadienne, mais sa situation n'a rien d'unique.

**M. Rosen:** Oui et non. Elle est unique par l'importance de sa dégringolade.

**Le président:** Il y a pire.

**Le sénateur Oliver:** Elle baisse encore.

**Mr. Rosen:** We could make a list, for example, of the number of U.S. stocks that have had problems versus the number in the U.S. and the number of Canadian stocks that have had problems versus the total Canadian. My gut feeling is still that we have far more problems in Canada.

**The Chairman:** I am glad we are first in something.

I think we are unnecessarily picking on one company. It is a wonderful example of how things can go really rotten, but there are many of them.

**Mr. Rosen:** My handout includes several appendices. With respect to Appendix B, in a number of those cases the amount of money involved was not small, and there was a fair amount of Canadian money into it. Appendix D is a list of companies where there have been large stock price drops. I could have gone on for pages. I chose these as examples.

Once these get into court, it is not that hard to prove that there were serious accounting problems and serious auditing problems that led to these problems. If settlements are made on that basis, and if the judges go along with that situation, aside from the marketplace, it still points out that we have auditing problems, accounting problems, supervision problems, Securities Act problems and so forth.

**The Chairman:** Please continue, Mr. Rosen.

**Mr. Rosen:** Just to go further on those first few pages, I am bothered by this, and I hope you will have some testimony on this point. Is it possible that the small people are being pursued by the securities commissions, and they get their convictions, but we are not really having an impact on the bigger corporations and bigger underwriters and bigger auditors and so on? My gut feeling at this point is that you will see some convictions, but I do not think we can count those; we have to weigh them in terms of their relative importance.

Slide number 7 seems to have been a real favourite — that is, if you do not like the profit number you are getting then invent one. If you do not include all expenses and you are showing that this company appears to be very profitable, and the executives get a bonus on those numbers but the shareholders are getting next to nothing, then that is a very serious problem.

**Senator Oliver:** Would that not be fraud?

**Mr. Rosen:** For fraud, you have to prove intent, and that is difficult to do. It may be getting very close to it. Let me give you an example of fraud that horrifies me and is happening in Canada. It is a matter, again, of getting the right proof.

In this country, you can buy \$100 million worth of machinery and pay \$150 million for it. Why would you pay \$50 million extra? The person getting the extra \$50 million pays tax on it, and then gives it back to you. Let us suppose in \$50 million extra you

**Mr. Rosen:** Nous pourrions faire une liste pour déterminer le nombre de valeurs américaines qui ont connu des difficultés par rapport au nombre total de valeurs américaines, puis le nombre de valeurs canadiennes qui ont connu des difficultés par rapport au nombre total de valeurs canadiennes. J'ai la nette impression que la situation est autrement plus grave au Canada qu'aux États-Unis.

**Le président:** Il y a au moins quelque chose où nous sommes les premiers!

Je crois que nous nous en prenons indûment à une société particulière. C'est un exemple parfait de ce qui arrive quand les choses vont vraiment mal, mais Nortel est loin d'être la seule dans son cas.

**Mr. Rosen:** La documentation que j'ai distribuée comprend plusieurs annexes. À l'annexe B, il y a plusieurs cas où les montants en cause n'étaient pas petits et comprenaient pas mal d'argent canadien. À l'annexe D, nous avons les sociétés dont les actions ont brutalement chuté. J'aurais pu en énumérer des pages et des pages. J'ai choisi ces sociétés comme exemples.

Une fois devant les tribunaux, il n'est pas difficile de prouver que les difficultés découlaient de sérieux problèmes de comptabilité et de vérification. Même si des règlements à l'amiable sont conclus avec l'accord des juges, ces affaires signalent quand même que nous avons des problèmes de vérification, des problèmes de comptabilité, des problèmes de supervision, des problèmes reliés aux lois sur les valeurs mobilières, et cetera.

**Le président:** Veuillez poursuivre, monsieur Rosen.

**Mr. Rosen:** Au sujet de ces premières pages, c'est une question qui me dérange vraiment. J'espère que vous recevrez d'autres témoignages à ce sujet. Est-il possible que les commissions des valeurs mobilières s'en prennent aux petites gens et les font condamner sans avoir le moindre effet sur les grandes sociétés, les grands souscripteurs, les grands vérificateurs, et cetera? Je crois que nous aurons quelques condamnations, mais je ne crois pas qu'elles comptent vraiment, parce que nous devons les évaluer en fonction de leur importance relative.

La diapositive 7 est très populaire. C'est très simple: si vous n'aimez pas le chiffre des profits qui figure sur vos états financiers, eh bien, inventez-en un. Si vous n'inscrivez pas toutes les dépenses, si la société semble très rentable et que les cadres supérieurs obtiennent de gros bonis, mais que les actionnaires n'ont presque rien, alors la situation est très grave.

**Le sénateur Oliver:** N'est-ce pas de la fraude?

**Mr. Rosen:** Pour parler de fraude, il faut prouver l'intention criminelle, ce qui est plutôt difficile. C'est peut-être très proche de la fraude. Permettez-moi de vous donner un exemple de fraude qui je trouve abominable et qui se produit au Canada. Encore une fois, il est difficile d'obtenir des preuves.

Au Canada, il vous est possible d'acheter pour 100 millions de dollars d'équipement et de le payer 150 millions. Pourquoi payer 50 millions de plus, me direz-vous? La personne qui touche ces 50 millions paie l'impôt correspondant, puis vous rend le reste.



pay \$20 million tax, \$30 million left. They can feed \$5 million or whatever back to you every quarter for six quarters. What happens? The extra \$50 million becomes goodwill. The Canadian rules on goodwill is that you can value it each year, which is a change in the rules from last summer. You can feed back \$5 million a quarter.

**Senator Kroft:** How? As equity?

**Mr. Rosen:** No, it just comes back in a contract for services. You say, "You, the receiving company, contract with us, provide us with certain services and things like that, and we will provide you with services." The net effect is that \$5 million in cash per quarter comes back to the company that bought the equipment. On that basis, you can, for so many quarters, increase your quarterly income before tax and drive up the stock price. Then what happens, of course, is that you either buy new equipment after six quarters or the stock price comes down. That is a fraud.

**Senator Kroft:** You are depreciating on the \$150 million.

**Mr. Rosen:** You can do it over 20 or 30 years. What comes in is six quarters worth of \$30 million, and the extra \$50 million gets depreciated over perhaps 20 years, or in the case of goodwill, you can leave it there for the longest time.

I have had three of these, one of which I know one of the securities commissions knows about, and I am waiting to see what happens. Those are definite frauds. There is no question about intent on those situations. If the prosecutions do not start showing up, I will be very upset. This is how unregulated our markets can be at times.

**Senator Kroft:** This is obviously the question you are leaving with us. What possible opportunity is there for anyone in the market, even a sophisticated institutional investor, to get into that depth in a company to know what the value of a capital equipment transaction is?

**Mr. Rosen:** You have no hope at all. That is why you need tighter accounting rules and auditors who are looking for this type of thing. If you compare on fraud and the search for it, again, Canada is very weak in that area. The Americans, for example, and the Europeans are a little more concerned about it. They are telling their auditors: "Here is what you are obligated to do as an auditor."

It has to be someone acting on behalf of the investors or the shareholders.

**Senator Kroft:** In this case, you are saying that in the U.S. the auditor would, by rules or inclination, specifically inquire on a large cap expenditure like that?

Supposons que l'impôt sur 50 millions de dollars est de 20 millions. Il en reste 30 millions. Alors, on vous rend 5 millions de dollars par trimestre pendant six trimestres. Que se passe-t-il? Les 50 millions supplémentaires se transforment en achalandage. Les règles canadiennes concernant l'achalandage vous permettent de déclarer une plus-value annuelle, ce qui représente un changement par rapport à l'été dernier. Vous pouvez donc récupérer 5 millions de dollars chaque trimestre.

**Le sénateur Kroft:** Comment? Sous forme de capitaux propres?

**M. Rosen:** Non, c'est simplement de l'argent qui revient dans un contrat de services. La société bénéficiaire est censée fournir certains services et reçoit l'argent en contrepartie. L'effet net est que 5 millions de dollars en espèces reviennent à la société qui a acheté l'équipement. Sur cette base, vous pouvez, pendant un certain nombre de trimestres, augmenter votre revenu net trimestriel avant impôts, ce qui fait monter le cours de vos actions. Au terme des six trimestres, vous avez alors le choix d'acheter un nouvel équipement pour recommencer, ou bien de laisser vos actions baisser. C'est de la fraude.

**Le sénateur Kroft:** L'amortissement est basé sur 150 millions de dollars.

**M. Rosen:** Vous pouvez amortir l'équipement sur 20 ou 30 ans. Vous retirez 30 millions de dollars sur six trimestres, tandis que les 50 millions supplémentaires sont amortis sur, mettons, 20 ans. Si c'est de l'achalandage, on peut même laisser le montant là plus longtemps.

J'ai eu trois cas de ce genre. Dans un cas, je sais que la commission des valeurs mobilières est au courant, et j'attends pour voir ce qui se passera. C'est sans contredit de la fraude. Il n'y a aucun doute quant à l'intention dans ce cas. Je serai vraiment fâché s'il n'y a pas de poursuites bientôt. Voilà à quel point nos marchés sont dérégulés à l'occasion.

**Le sénateur Kroft:** C'est évidemment la question que vous nous laissez. Quelles chances y a-t-il pour qu'une personne, même s'il s'agit d'un expert compétent travaillant pour un grand établissement, puisse découvrir la valeur réelle d'une opération d'achat de biens d'équipement?

**M. Rosen:** Pratiquement, aucune. Voilà pourquoi nous avons besoin de règles comptables plus strictes, de vérificateurs qui vérifient vraiment ce genre de chose. Si l'on compare les cas de fraude et les recherches faites pour les découvrir, on constate encore une fois que le Canada est très faible sur ce plan. Les Américains et les Européens, par exemple, se soucient beaucoup plus des possibilités de fraude. Ils définissent les obligations qu'ont les vérificateurs dans l'exercice de leurs fonctions.

Le vérificateur doit agir pour le compte des investisseurs ou des actionnaires.

**Le sénateur Kroft:** Vous dites que, dans ce cas, un vérificateur américain, que ce soit pour appliquer les règles ou autrement, s'intéresserait particulièrement à une importante immobilisation de ce genre?

**Mr. Rosen:** They should, unless it is a huge company. It depends on the size of the company, the terms and so forth. If you end up just throwing another \$50 million into goodwill or property, plant and equipment — you have to have some feel about what was the last purchase you made.

You can miss this as an auditor, obviously, because auditing is sampling, but you should not be missing this year after year after year. There are instances where the auditors have missed frauds for 14 and 15 years. That is getting serious. The excuses vanish after a few years. The sampling had to have picked up something over that period of time.

Where I am going with this is to say that the Canada Business Corporations Act, regulation 44, should be changed so that an independent body deals with the accounting rules. Let the auditors have regulation 45, and improve what they are doing. However, in terms of a solution, I cannot imagine anything short of appointing a separate rule-making body that says, "Look, here is how you have to account for certain of these transactions." It cuts out the choices.

**Senator Oliver:** Who should be on that independent committee, and how should they be appointed?

**Mr. Rosen:** I would think it has to be run out of probably the department, or OSFI. OSFI could run the bank side, the brokerage and that type, where there is cash involved. What probably needs to happen is a beefing up of the department handling the Canada Business Corporations Act. They would then be oversight. For \$20 million or \$25 million in this country, you can have enough staff and permanent people. You can set up this organization. While it is getting going, you can still use the old rules from the U.S. or Canada.

**The Chairman:** Are you aware that the CBCA applies only to federally incorporated companies, which I believe are in the great minority in this country?

**Mr. Rosen:** Yes, but it is a matter of educating the provinces to make similar changes. If you go back to the 1970s, the problem there was that one government group had to first approve the equivalent of regulation 44, and the others then fell into line as a result of that. Someone has to start the process.

**The Chairman:** Do you think that would work?

**Mr. Rosen:** We are now seeing too many of what I would call flagrant violations and stepping around loose rules, so we better try something. You can ask that question to other witnesses this committee will hear.

Thirty years ago this month, the Canadian Institute of Chartered Accountants published a study I did on the alternatives to historical cost. Over the 30 years, I have seen so

**Mr. Rosen:** Il devrait, à moins qu'il ne s'agisse d'une énorme société. Cela dépend donc de la taille de l'entreprise, des conditions et ainsi de suite. Si l'entreprise a ajouté 50 millions de dollars à l'achalandage ou à l'équipement, le vérificateur devrait peut-être s'intéresser aux derniers achats effectués.

De toute évidence, il est très facile pour le vérificateur de manquer une opération de ce genre parce que la vérification se fonde sur l'échantillonnage, mais il serait difficile de la manquer année après année après année. Il y a des cas où les vérificateurs ont ainsi manqué des fraudes pendant 14 ou 15 ans. Cela devient grave. Après quelques années, les prétextes sont difficiles à trouver. Après une telle période de temps, l'échantillonnage aurait dû révéler quelque chose.

Quoi qu'il en soit, je veux en arriver à ceci: il faudrait modifier l'article 44 du Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral. Laissons l'article 45 aux vérificateurs pour qu'ils améliorent ce qu'ils font. Toutefois, pour ce qui est d'une solution, je ne vois vraiment rien d'autre que la création d'un organisme de réglementation distinct, qui dirait: «Voilà comment vous devez comptabiliser telle ou telle opération.» Il faut réduire les choix.

**Le sénateur Oliver:** Qui pourrait faire partie de cette commission indépendante? Comment les membres seraient-ils nommés?

**Mr. Rosen:** À mon avis, elle devrait probablement relever du ministère ou du Bureau du surintendant des institutions financières. Le BSIF pourrait s'occuper du côté bancaire, des courtiers et des autres aspects comprenant des opérations en espèces. Ensuite, le ministère devrait renforcer ses services qui s'occupent de l'application de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Nous aurions alors une certaine supervision. Pour 20 ou 25 millions de dollars, le Canada pourrait disposer d'un personnel permanent suffisant pour faire le travail, il pourrait monter cette organisation. Pendant qu'il le fait, il pourrait toujours appliquer les anciennes règles des États-Unis ou du Canada.

**Le président:** Vous rendez-vous compte que la Loi canadienne sur les sociétés par actions ne s'applique qu'aux sociétés constituées au niveau fédéral? À ma connaissance, ces sociétés ne sont pas très nombreuses.

**Mr. Rosen:** Vous avez raison, mais il s'agit d'inciter les provinces à faire des changements semblables. Si l'on remonte aux années 70, on constate qu'un groupe gouvernemental a commencé par approuver l'équivalent de l'article 44 du règlement. Les autres ont emboîté le pas. Il faut que quelqu'un déclenche le processus.

**Le président:** Pensez-vous que cela marcherait vraiment?

**Mr. Rosen:** Nous sommes actuellement témoins de ce que j'appellerai des violations flagrantes et un contournement de règles trop laxistes. Nous avons donc intérêt à agir. Vous pourriez poser la même question à d'autres témoins que vous convoquerez.

Il y a trente ans ce mois-ci, l'Institut canadien des comptables agréés a publié une étude que j'avais réalisée sur les différents moyens de remplacer le coût historique. Au cours des 30 dernières

little movement towards improving the rules. Perhaps I am too cynical about the chances of any improvement occurring if you leave the power base with the people who are both the auditors and the accountants. Something different must be tried.

**Senator Hervieux-Payette:** I am not the accountant in the family, but there is an accountant in the family. Yearly, I attend the International Fiscal Association conferences. They are addressing the question of having international protocols, so that when you read a financial statement, whether in Australia, France, Canada or the U.S., you can understand it.

Will we penalize ourselves if we go one way while the rest of the world goes another? What would the OECD say about it? From where should the leadership come? Are we going to penalize our companies? Canada always tends to be more Catholic than the Pope.

**Mr. Rosen:** Not in this area, no way.

**Senator Hervieux-Payette:** We see that on the international scene, in other areas, where sometimes we are the only one who believes in the new structure and the new rules, but eventually it is not necessarily in the best interests of the whole community.

In my thinking, it would be best if at least the G7 or the OECD countries moved together in this area. In that way, we would not be the only country acting on this; we would not isolate ourselves.

**Mr. Rosen:** Based on the evidence I have tried to present, in the material you have, Canada is far behind. Let me give you simple example.

You can have plant and equipment. You can show it on your balance sheet at the original cost. In Canada, it can stay there until you know the value has dropped considerably — the words are “for several successive years.” You can leave bad assets — land, buildings, equipment and so on — on your balance sheet.

The Americans say that that must be looked at in a shorter period of time and written down. The Europeans say that not only must you look at it, but also interest rate factors must be added.

It is like a bond. You spend \$1,000 today, 10 per cent interest. Therefore, it is worth 50 per cent, plus higher. European countries are saying that if a company applies discounting in the American style it must take a write down. Canada is so far behind in that area. We are not leading anyone.

One of the reasons I am suggesting an independent group is exactly because of what you are saying. That independent group would liaise with the international accounting groups, find out

années, il ne s'est pas fait grand-chose pour améliorer les règles. Je suis peut-être trop cynique quant aux chances d'améliorer quoi que ce soit tant que le pouvoir est entre les mains de gens qui agissent simultanément comme comptables et comme vérificateurs. Il faut essayer quelque chose de différent.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Je ne suis pas la comptable de la famille, mais j'en ai un dans la famille. Chaque année, j'assiste aux conférences de l'Association fiscale internationale. On nous y parle de protocoles internationaux permettant de comprendre les états financiers, que l'on soit en Australie, en France, au Canada ou aux États-Unis.

N'allons-nous pas nous pénaliser nous-mêmes en prenant une certaine direction tandis que le reste du monde en prend une autre? Qu'en dirait l'OCDE? Qui devrait montrer la voie? Allons-nous pénaliser nos entreprises? Le Canada a toujours tendance à être plus catholique que le pape.

**M. Rosen:** Pas dans ce domaine, loin de là.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Nous voyons cela sur la scène internationale, dans d'autres domaines. Nous sommes parfois les seuls à croire à une nouvelle structure et à de nouvelles règles qui, en définitive, ne sont pas nécessairement dans l'intérêt de tout le monde.

À mon avis, il serait préférable qu'au moins les pays du G-7 ou de l'OCDE progressent ensemble dans ce domaine. Ainsi, nous ne serions pas le seul pays à agir et nous éviterions de nous isoler des autres.

**M. Rosen:** Les éléments de preuve que j'ai essayé de vous présenter et qui se trouvent dans la documentation montrent bien que le Canada est loin derrière. Permettez-moi de vous donner un exemple simple.

Vous pouvez avoir du matériel et de l'équipement et les faire figurer sur votre bilan au coup d'origine. Au Canada, le montant peut rester là jusqu'à ce qu'on sache que la valeur a considérablement baissé, et ce, pendant plusieurs années successives. Vous pouvez donc laisser sur votre bilan des éléments d'actif — terrains, bâtiments, équipement, et cetera — qui ne valent plus grand-chose.

Les Américains, eux, disent qu'il faut réexaminer cet actif à intervalles plus courts et le radier s'il y a lieu. Quant aux Européens, ils exigent non seulement de réexaminer l'actif, mais aussi de tenir compte des taux d'intérêt.

C'est un peu comme une obligation. Vous dépensez 1 000 \$ aujourd'hui pour une obligation portant intérêt à 10 p. 100. Dans quelques années, elle vaudra 50 p. 100 de plus. Les pays européens estiment que si une entreprise actualise son capital selon les règles américaines, elle doit inscrire une moins-value. Le Canada est tellement loin derrière tout le monde dans ce domaine. Nous ne sommes en avance sur personne.

Le facteur que vous mentionnez est l'une des raisons pour lesquelles je préconise la formation d'un groupe indépendant. Ce groupe pourrait prendre contact avec les groupes comptables



what they are doing and find out what the Americans are doing. Eventually, we have to make a choice. Either we go with the international accounting group or we go with the Americans.

We are not, by any stretch of imagination, leading the way. We are very far behind. Again, all you have to do is look at these numbers that we produce. You can work Ponzi frauds in Canada so easily that it is depressing.

**Senator Hervieux-Payette:** The comparison that comes to mind is the accounting rules in Japan with their banking system. I have always had the impression that one of their great problems was the way they reported. They are paying a big price for that. My point is that if we act now we can probably prevent paying a dear price later.

**Mr. Rosen:** If you look at the first handout package I was working with, there is, in the middle, a section devoted to why now is the time to act. It is precisely for the reasons you mention. The international community is placing pressure on us. The U.S. is bringing pressure on us.

Canadian auditors admit in their own study that they are unique in the world. They have accounting rights and auditing rights, and no one else has both. That puts us way behind the rest of the world on independence. How can you audit your own rules when you set up weak rules?

Auditors have said that they do not protect the investors. They are running counter to the CBCA. Those things are literally getting us into the situation where we must do something right now. You will have a chance to read it later, but there are some serious reasons why we should do something, and this year or next, I would hope.

**Senator Kroft:** Why is it so bad? If we accept at face value the picture that you paint for us — and it is a persuasive one. This is not a country where we are normally inconsiderate of operating standards in anything we do. We tend to be careful and conservative people as a nation. What is your explanation of why we are we so far below the standard level that seems acceptable?

**Mr. Rosen:** I have spent over 20 years with two of the final four of the big accounting firms. It was so clear to me, in the recession of 1980-81 — the word went through the office to find more fees. Companies were amalgamating. "Find more fees." It resulted more and more in the growth of consulting services, tax plans, and everything else. Sell, sell, sell. I think that is well documented. Since Enron came out, we are hearing many partners of firms say that.

internationaux pour se renseigner sur ce qu'ils font et se renseigner sur ce que font les Américains. Nous devons faire un choix: soit nous suivons les groupes internationaux, soit nous suivons les Américains.

Nous sommes très, très loin de mener à cet égard. Nous sommes en fait très loin derrière les autres. Encore une fois, il vous suffit de jeter un coup d'oeil à ces nombres que nous produisons. Avec cela, il est tellement facile de monter des combines à la Ponzi au Canada que c'en est tout simplement déprimant.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** L'analogie qui vient à l'esprit est celle des règles comptables et du système bancaire du Japon. J'ai toujours eu l'impression que l'un des grands problèmes des Japonais résidait dans leur façon de présenter leurs rapports. Ils sont en train de le payer cher maintenant. Dans notre cas, en agissant maintenant, nous pouvons probablement éviter d'avoir à payer cher plus tard.

**M. Rosen:** Si vous voulez bien jeter un coup d'oeil au premier groupe de documents qui a été distribué, vous trouverez vers le milieu une section qui explique pourquoi il est maintenant temps d'agir. C'est précisément pour les raisons que vous mentionnez. La communauté internationale est en train d'exercer des pressions sur nous. Les États-Unis aussi.

Les vérificateurs canadiens admettent dans leurs propres études qu'ils sont dans une situation unique au monde. Ils sont les seuls à jouir de droits aussi bien en comptabilité qu'en vérification. Personne d'autre ne cumule les deux. Cela nous place loin derrière le reste du monde, du point de vue de l'indépendance. Comment peut-on vérifier ses propres règles quand on a établi des règles laxistes?

Les vérificateurs ont dit qu'ils n'ont pas à protéger les investisseurs. À cet égard, ils contredisent les dispositions de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Nous en sommes arrivés au point où il est indispensable de faire quelque chose tout de suite. Vous aurez la possibilité de lire cela plus tard, mais il y a de bonnes raisons d'agir maintenant, c'est-à-dire cette année-ci ou la prochaine, si possible.

**Le sénateur Kroft:** Pourquoi la situation est-elle si grave? Si nous acceptons tout ce que vous nous avez dit — et vous l'avez fait d'une façon très persuasive... Le Canada n'est pas un pays où l'on se soucie peu des normes. Comme pays, nous avons tendance à être soigneux et assez conservateurs. Pourquoi, à votre avis, sommes-nous tombés si bas au-dessous de la norme qui semble acceptable?

**M. Rosen:** J'ai travaillé 20 ans pour deux des quatre grands cabinets d'experts-comptables qui restent. C'était vraiment très clair pour moi lors de la récession de 1980-1981. Le mot d'ordre avait alors circulé: «Il nous faut plus d'honoraires!» Comme résultat, nous avons eu une forte croissance des services consultatifs, de la planification fiscale et de tout le reste. Il fallait vendre, vendre et vendre. Je crois que cela est bien établi. Depuis que le scandale Enron a éclaté, beaucoup de partenaires de cabinets le disent.

We saw in Canada less interest in paying research people. I was one of the first people with a doctorate working in a public accounting firm in this country. It became less important to hire people who had a similar type of background. It was about more fees and less effort on research.

You follow the handbook of the CAs on the rules. You will see the rules becoming weaker and weaker.

**Senator Kroft:** We have the same macro-economic situation as in the States. I do not know how the large firms set their standards and disciplines internally for a firm that is operating both sides of the border. Is there no commonality in the way they conduct their practice?

**Mr. Rosen:** No, not at this point. I have said to some of the partners that they are not running their show any more. It is being run out of the U.S. Most of them will privately agree with me. Some will fight it.

Little effort is being put into these standards. Let's face it, in 1997, the decision in *Hercules Management vs. Ernst and Young* was that auditors could not be sued by individual investors. That has now been flaunted all over the place. I hear it repeatedly. The last five years has made it even worse. "You cannot sue us unless it is a prospectus." That is the Victoria Mortgage situation.

Who was around in this country to tell the directors, the officers and the auditors to stop doing what they were doing? We have the fragmented securities commission. Look at the number of prosecutions. Ontario had Livent — and not too many others. I worked for them 15 years ago on the Calgroup Graphics case. There are not that many. If they had five a year, I would not be troubled.

I read David Brown's speeches. I do not philosophically disagree with his speeches, but I disagree totally with the lack of enforcement. If this applies right across the country, with the enforcement not being there, you have the protection of each of the provinces being the equivalent of regulation 44. Where is the incentive to do something?

**Senator Kroft:** The fragmentation of the security authorities has been a concern of this committee, or at least an observation of this committee for a long time, and also a great frustration in the fact that nothing has resulted. Do you specifically point to that issue as being a serious contributor to the problem?

**Mr. Rosen:** It is extremely serious in my opinion because without some enforcement, and some penalties, the provincial CA groups are not disciplining their members. The other accounting associations have very little discipline. Just so you know, I am the main evaluator of litigation against the smaller CA firms. Most of the cases come to me personally. I look at them and decide whether to fight a case in court or settle. Most of the

Nous avons constaté au Canada que les cabinets s'intéressaient de moins en moins à payer des recherches. J'étais l'un des premiers titulaires d'un doctorat à travailler pour une entreprise publique d'experts-comptables du pays. Il est devenu moins important d'engager des gens ayant ce genre de bagage. Il valait mieux accumuler les honoraires et consacrer moins d'efforts à la recherche.

Il suffit de suivre les règles du manuel de l'ICCA. Et vous constaterez que ces règles deviennent de plus en plus faibles.

**Le sénateur Kroft:** Nous avons la même situation macroéconomique qu'aux États-Unis. Je ne sais pas comment les grands cabinets établissent leur discipline et leurs normes internes des deux côtés de la frontière. N'y a-t-il pas des critères communs?

**M. Rosen:** Non, pas en ce moment. J'ai dit à quelques-uns des partenaires qu'ils ne dirigeaient plus rien maintenant parce que tous les ordres viennent des États-Unis. La plupart en conviendront en privé. D'autres diront que ce n'est pas vrai.

Peu d'efforts sont consacrés à ces normes. Pensons-y. En 1997, la décision rendue dans l'affaire *Hercules Management c. Ernst and Young* établissait que les vérificateurs ne peuvent pas être poursuivis par des investisseurs privés. Ce principe est affiché partout maintenant. Je l'entends constamment. Les choses n'ont fait qu'empirer dans les cinq dernières années. «Vous ne pouvez pas nous poursuivre à moins qu'il ne s'agisse d'un prospectus». C'est la situation de Victoria Mortgage.

Qui s'aviserait de faire le tour du pays pour dire aux administrateurs, aux dirigeants et aux vérificateurs de cesser de faire ce qu'ils font? Nous n'avons que des commissions des valeurs mobilières éparpillées. Vous n'avez qu'à examiner le nombre de poursuites. Il y a eu Livent en Ontario, et bien peu d'autres. J'ai travaillé avec la Commission pendant 15 ans sur l'affaire Calgroup Graphics. Il n'y a pas tant de procès que cela. S'il y en avait cinq par an, je serais peut-être satisfait.

J'ai lu les discours de David Brown. Sur le plan des principes, je ne suis pas en désaccord avec lui, mais je m'oppose au manque de mise en vigueur de la réglementation. Si la même chose s'applique dans tout le pays, s'il n'y a pas de mise en vigueur, c'est l'équivalent de l'article 44 pour chacune des provinces. Qui aurait intérêt à agir?

**Le sénateur Kroft:** La fragmentation des autorités de contrôle des valeurs mobilières préoccupe le comité depuis un certain temps. Nous l'avons au moins signalé depuis longtemps. Il est également décevant de constater que rien n'en a résulté. Croyez-vous que cette question particulière contribue sérieusement au problème?

**M. Rosen:** C'est un problème très grave, à mon avis. Sans mise en vigueur de la réglementation, sans l'imposition de sanctions, les associations provinciales de comptables agréés ne disciplinent pas leurs membres. Les autres associations de comptables ont déjà bien peu de discipline. Pour votre gouverne, je suis le principal évaluateur des litiges mettant en cause les petits cabinets de comptables agréés. La plupart des cas me sont soumis personnellement. Je les examine et je décide s'il vaut la peine

time, I advise settlement because these things cannot be seriously defended in court. In a sense, it bothers me that other people do not see this.

**Senator Furey:** What percentage of the problem would be just negligent advice as opposed to conflict situations where the accounting firm was also providing advice on outside issues?

**Mr. Rosen:** It is very difficult to tell at times. One of the problems with insurance policies is that if you prove fraud you invalidate the insurance policy. We will pursue up to a certain point — we have a solid case and then we drop it. We really do not get into cause and effect, so it is an interesting question.

**Senator Furey:** Many firms are still doing consulting work for their corporations even when they find themselves in conflict. Will this put them outside their general insurance rules?

**Mr. Rosen:** It could, but their insurance policies also have what is called "innocent partner clauses." If it were an innocent partner, then those people would still be covered.

**Senator Furey:** What would be your view on companies doing consulting work?

**Mr. Rosen:** I have seen too many cases where it has interfered with the audit quality. That is not what I thought 10 years ago. I am even at the stage now where I think tax work is creating too many conflicts, but having auditing and accounting together is another major conflict.

I will give you one example. Concerning related-party transactions, which are becoming more and more a way of doing things in this country, the accounting and auditing rules are so weak that there can be all sorts of transactions going back and forth. There is no obligation in accounting or auditing to measure fair market value and compare it to the transaction. There are minimal exceptions to that. For example, on a financial statement, there is no note saying, "Due from related party who got these goods at a price 90 per cent below-market value."

As we grow, and as we come up with new financing and new transactions and so forth, the accounting must grow with it, and we are not doing that. Therefore, that whole area is exceedingly weak and something has to occur. This again comes back to the independent body to which I refer.

**Senator Kroft:** I hope you do not consider this next question to be inappropriate.

**Mr. Rosen:** Fire away. I taught for years.

**Senator Kroft:** I would ask you to compare the size of your circle of friends now to what it was 20 years ago, and more specifically, how you interrelate professionally? What do the accounting firms say about you when you appear on panels? Are

d'aller en cour ou s'il est préférable de trouver un règlement à l'amiable. La plupart du temps, j'opte pour le règlement à l'amiable parce que ces choses sont très difficiles à défendre devant les tribunaux. En un sens, cela me dérange que d'autres gens ne voient pas les choses du même oeil.

**Le sénateur Furey:** Dans quelle proportion des cas avons-nous affaire à de la simple négligence par opposition à un conflit d'intérêts? Il y aurait conflit, par exemple, si le cabinet de comptables donne des conseils sur des questions extérieures.

**M. Rosen:** Il est parfois très difficile de faire la distinction. L'un des problèmes des polices d'assurance, c'est que si on prouve qu'il y a fraude, l'assurance n'est plus valide. Nous n'allons que jusqu'à un certain point. Même quand nous avons des preuves solides, nous laissons tomber. Nous n'abordons pas vraiment les causes et les effets. Votre question est donc très intéressante.

**Le sénateur Furey:** Beaucoup de cabinets font encore du travail de consultation pour les sociétés clientes même s'ils se retrouvent ainsi dans une situation de conflit d'intérêts. Est-ce qu'ils enfreignent ainsi les règles générales de leur police d'assurance?

**M. Rosen:** C'est possible, mais les polices contiennent une clause dite du «partenaire de bonne foi». S'il s'agit d'un partenariat de bonne foi, le cabinet reste couvert.

**Le sénateur Furey:** Que pensez-vous des cabinets qui font du travail de consultation?

**M. Rosen:** J'ai vu trop de cas où ce travail influe sur la qualité de la vérification. Ce n'est pas ce que je croyais il y a dix ans. J'en suis maintenant au point où je crois que le travail fiscal crée trop de conflits, mais il est certain que le cumul de la comptabilité et de la vérification constitue un conflit majeur.

Je vais vous donner un exemple. Au sujet des opérations entre personnes apparentées, qui deviennent de plus en plus courantes dans notre pays, les règles comptables et de vérification sont tellement faibles qu'elles permettent toutes sortes de transactions. Ni les unes ni les autres n'imposent de mesurer la juste valeur marchande et de comparer au prix auquel l'opération s'est faite. Il n'y a que très peu d'exceptions. Ainsi, sur les états financiers, on ne voit jamais de notes disant: «À cause de liens de parenté, nous avons obtenu tel ou tel article à 10 p. 100 de sa valeur marchande.»

À mesure que nous croissons, que nous obtenons du nouveau financement et de nouvelles opérations, la comptabilité doit croître en conséquence, mais ce n'est pas le cas. Par conséquent, tout ce secteur est très faible, et il devient indispensable de faire quelque chose. C'est là qu'intervient l'organisme indépendant dont j'ai parlé.

**Le sénateur Kroft:** J'espère que vous ne prendrez pas ma prochaine question en mauvaise part.

**M. Rosen:** Essayez toujours. N'oubliez pas que j'ai enseigné pendant des années.

**Le sénateur Kroft:** Je voudrais vous demander de comparer votre cercle d'amis à ce qu'il était il y a 20 ans. Plus particulièrement, comment ont évolué vos relations professionnelles? Que disent de vous les cabinets d'experts-



you alone or is there a group of people like you who are arguing this case? I am just trying to put you in context. I hope you will understand where I am coming from.

**Mr. Rosen:** Typically, when I meet people one on one, they say, "I agree with 90 per cent of what you say," but when I meet them in a group they refer to me as evil and do not talk to me. That is the pattern that developed many years ago. I long ago realized this was an important issue, among others, and I do not care. You pay the price for doing some of these things.

I paid the price last week where I knew I should not appear before the advisory committee that sits over top of the accounting standards group, but some of the people on the panel asked me to appear. I gave my speech. All the hearing aids were turned off, people were leaning back in their chairs, and so on. I expected that, and that is what happened. It did not bother me in a sense, because that group already has decided that accounting standards have to remain in the CICA's home.

By the way, this applies to quite a few of these groups now that have sprung up after Enron. It is vital to look at each one of them and ask: What is the mandate of the committee? Who is on the committee? Which of them have known votes? And which are opened up to other possibilities? At this point, I do not know of any group formed in Canada that has a wide-open clean sheet, or whatever descriptive term you wish to use. They tend to investigate within a small realm where they can tinker here and tinker there, but in the final analysis there will not be any significant change. That has been a pattern I have seen too many times.

Where do I sit? I do not have a lot of trouble with one-on-one conversations with most people, but it is different when they get together as a group.

**Senator Kroft:** They circle the wagons.

**Mr. Rosen:** Yes.

**The Chairman:** Do you have any specific advice for this committee? You are our first witness in what will probably be a four-month study. We will eventually want to come up with some concrete recommendations. I have no idea where the study will go. Could you give us an overview as to how you think we should approach it and where you think we should end up?

**Mr. Rosen:** I tried to present my evidence with my handouts today, and if you think I have not convinced you let me know and I will gather the information. There is so much in the media about people saying things that are not consistent with the evidence. Evidence can be gathered about audit failures, about accounting failures, about composition of committees and things like that. I feel it has to be treated like a court situation, where "show me the evidence" must be the overriding factor.

comptables quand vous participez à des réunions? J'essaie tout simplement de vous placer en contexte. J'espère que vous comprenez où je veux en venir.

**M. Rosen:** D'une façon générale, lorsque je rencontre un collègue en privé, on me dit: «Je suis d'accord sur 90 p. 100 de ce que vous dites.» Toutefois, quand je m'entretiens avec des groupes, on me traite comme un pestiféré et on m'évite. C'est un schéma qui s'est développé depuis des années déjà. Je me suis rendu compte depuis longtemps que c'est une question importante, et je ne m'en fais plus. Il y a un prix à payer quand on fait certaines choses.

J'ai payé ce prix la semaine dernière. Je ne voulais pas comparaître devant le comité consultatif qui supervise le groupe chargé des normes comptables, mais certaines personnes qui devaient assister à la réunion m'ont demandé de venir. J'ai donc prononcé mon discours. Tous les micros avaient été débranchés, les gens s'étaient retirés sur leur siège et ainsi de suite. Je m'y attendais, et c'est bien ce qui s'est produit. Cela ne m'a pas dérangé outre mesure, parce que je savais que ce groupe avait déjà décidé que les normes comptables devaient continuer à relever de l'ICCA.

Soit dit en passant, cela s'applique à beaucoup des groupes qui se sont formés après le scandale Enron. Il est essentiel de considérer chacun et de se demander: quel est le mandat de ce groupe? Qui en fait partie? Qui, parmi les membres, a des opinions arrêtées? Et qui est ouvert à d'autres possibilités? En ce moment, je ne connais aucun groupe du Canada qui soit vraiment ouvert au changement et qui soit prêt à envisager des mesures globales. Les groupes qui existent tendent à étudier un petit secteur dans lequel ils vont modifier tel point ou tel autre, sans apporter en définitive des changements vraiment importants. C'est un schéma que je n'ai vu que trop souvent.

Ou est-ce que je me situe? Je n'ai pas trop de difficultés lorsque je m'entretiens en privé avec les gens, mais la situation est différente lorsqu'il y a des groupes.

**Le sénateur Kroft:** Ils organisent la résistance.

**M. Rosen:** Oui.

**Le président:** Avez-vous des conseils à donner au comité? Vous êtes notre premier témoin dans une étude qui durera probablement quatre mois. Au terme de cette période, nous voudrions bien sûr formuler des recommandations concrètes. Je ne sais pas du tout dans quelle direction l'étude s'orientera. Pouvez-vous nous donner une idée de l'approche que nous devrions adopter, à votre avis, et du but que nous devrions chercher à atteindre?

**M. Rosen:** J'ai essayé de vous présenter mes preuves aujourd'hui dans la documentation qui a été distribuée. Si je ne vous ai pas convaincus, dites-le-moi, et je m'efforcerai de réunir davantage d'information. Il y a tant de gens qui racontent aux médias des histoires qui ne correspondent pas du tout aux faits. Je peux réunir des renseignements sur les vérifications mal faites, sur la comptabilité mal faite, sur la composition des comités, et cetera. Je crois qu'il faut traiter la question comme si nous étions devant un tribunal, toujours avec des preuves à l'appui.

The committee should definitely pursue this idea of getting the accounting in a separate group like the U.S. Why is Canada offside on this issue?

Your committee should do whatever it can to try to convince anyone it can about this national securities commission or equivalent, or to look at the federal incorporations and perhaps getting them together with some of the other provinces.

However, the direction is that there is virtually no protection for investors in this country right now, in spite of the speeches and in spite of such talk as, "We are going to do this and we are going to do that." Go back and read the comments that these people were making two to two and a half years ago. It is the same stuff.

I do not see regulation 44 as a difficult task. You form this new group; you will see that people will rally around the new group simply because it is national, federal, it has certain people on the committee. Last week, I was asked where people would come from to form this new group. There are many Canadians who can serve on it. The argument is that only accountants can serve on it. I do not accept that at all. What else can you do?

**Senator Oliver:** You need some lawyers on it.

**The Chairman:** Senator Oliver is a lawyer, you may have guessed.

**Mr. Rosen:** I deal with lawyers all the time.

As to who would serve, you would definitely need an OSFI person and someone from a corporation's branch equivalent — I am not sure of the title. You definitely need one university person; certainly several from the investment community; and the accountants and auditors should not be more than 20 to 25 per cent. We do desperately need change. We will not get change by turning back to the same sort of group.

I am extremely perplexed by the securities commission issue. I think the administrators are getting together way too often.

Let me come back to this *Kripps* case, as an example. That has to be pursued here. The Supreme Court of Canada, after hearing testimony at the lower court level — but it was through argument — had both the Canadian Institute of Chartered Accountants and the auditing firm go in and tell it that financial statements are not to be used by individual investors for investment decisions. That is totally contrary to their own rules; it is contrary to the corporations acts. How does that go to sleep in this country for five years? I would have thought that, within a year, each of the provinces, through their securities commissions, would have been saying, "Look, this is intolerable situation because the investors

Il n'y a pas de doute que le comité devrait essayer de placer la comptabilité dans un groupe distinct, comme aux États-Unis. Pourquoi le Canada devrait-il se distinguer à cet égard?

Votre comité devrait faire ce qu'il peut pour convaincre le maximum de gens que nous avons besoin d'une commission nationale des valeurs mobilières ou de l'équivalent, ou qu'il importe d'examiner les sociétés fédérales et peut-être de les réunir avec celles de certaines provinces.

Le point essentiel à établir pour le moment, c'est qu'il n'existe au Canada pratiquement aucune protection pour les investisseurs, malgré les discours et malgré les personnalités qui affirment: «Nous ferons ceci et nous ferons cela.» Allez donc relire les discours que ces personnalités ont prononcés il y a deux ans ou deux ans et demi. Il n'y a rien de différent.

Je ne crois pas qu'il soit difficile de modifier l'article 44 du règlement. Il suffit de former ce nouveau groupe, qui ralliera beaucoup d'appuis tout simplement parce qu'il est national ou fédéral et qu'il comprend certaines personnes parmi ses membres. La semaine dernière, on m'a demandé comment je choisirais les membres de ce nouveau groupe. Je crois que beaucoup de Canadiens peuvent en faire partie. Certains soutiennent que seuls des comptables devraient y siéger. Je rejette complètement cet argument. Comment faire alors?

**Le sénateur Oliver:** Vous aurez besoin de quelques avocats.

**Le président:** Le sénateur Oliver est avocat, vous l'aurez sûrement deviné.

**M. Rosen:** J'ai constamment affaire à des avocats.

Quant à la composition du groupe, il faudrait certainement un représentant du BSIF et un autre de la Direction générale des corporations... je ne suis pas sûr du titre. On aurait également besoin d'un universitaire et de plusieurs représentants de la communauté financière. Les comptables et les vérificateurs ne devraient pas former plus de 20 à 25 p. 100 des membres. Nous avons désespérément besoin de changement. Nous n'en aurons pas si la composition du groupe n'est pas différente.

Je suis très troublé par la question de la Commission des valeurs mobilières. Je trouve que les administrateurs se réunissent un peu trop souvent.

Permettez-moi de revenir à l'affaire *Kripps*, par exemple. Il est important d'y donner suite. Après avoir pris connaissance des témoignages donnés devant les tribunaux inférieurs, la Cour suprême du Canada a entendu des représentants de l'Institut canadien des comptables agréés et du cabinet de vérificateurs, qui sont venus dire que les investisseurs privés n'avaient pas à se servir des états financiers pour prendre des décisions d'investissement. Cette assertion est tout à fait contraire à leurs propres règles ainsi qu'aux dispositions de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Comment peut-on avoir laissé cette décision pendant cinq ans sans la contester? Je croyais que, dans l'année suivante,



are not getting protection.” The auditors, who are the shareholders’ auditors, in the laws of this country, have abandoned them. I do not know of anything happening.

**Senator Tkachuk:** Who do these people say they are supposed to do the audit for?

**Mr. Rosen:** They are saying that it is for the collective group to evaluate the directors and officers. This is where I am sorry to say that the Supreme Court of Canada was extremely naïve, because who picks the accounting principles and policies in the first place? It is the directors and officers. What director and officer will pick a policy that makes her or him look bad? That is how absurd this one is.

Yet, nothing has happened in five years. That, to me, is the scariest fact of all, in terms of what is wrong with the securities commissions. Are they just too close and too comfortable with the auditors and accountants of Canada?

**The Chairman:** With the benefit of some hindsight, and if you look back two years, it says here that Nortel now expects revenue to expand 40 per cent; Roth singles you out for criticism and you happen to have been right all the time. When Greenspan spoke of irrational exuberance, could that have been prevented by better accounting rules? I have the feeling that maybe the thing is a little more complicated than just accounting.

**Mr. Rosen:** It is. There are multiple factors that affect a stock price, absolutely. My question is: Why should we as a country disadvantage ourselves and the average Canadian?

**The Chairman:** I am not disagreeing with you in the least. I am asking how much further we should go. We would like to talk about the stock option business, the compensation process. We would like to talk about the responsibility of lawyers. No one ever mentioned the responsibility of lawyers in the Enron case. They obviously goofed up something major. I do not know how we attack that.

**Mr. Rosen:** I think all you can do is say in your final report, or preliminary report: “Here are the items that we think are the next round.” I guess I am more concerned with simple things that could be done by this committee. Why do you not get those done and then in the next round you start to pick up the other factors?

There is no question the sell-side analysts require serious looks. There is no doubt at all in terms of the banking itself that we have to establish more than one accounting system. One has to look at cash; the other one can look at investor interest. However, all those things, I think, come later. It is the same thing. There is no way you can set up one rule-making group of, say, eight or nine people. There have to be the subcommittees that work on specialized problems.

chacune des provinces aurait déclaré, par l’entremise de sa commission des valeurs mobilières, que la situation était intolérable parce que les investisseurs ne jouissent d’aucune protection. Les vérificateurs qui, d’après les lois du pays, doivent vérifier pour le compte des actionnaires ont abandonné ces derniers. Et rien n’a encore été fait.

**Le sénateur Tkachuk:** Pour qui les vérificateurs estiment-ils qu’ils travaillent?

**M. Rosen:** Ils soutiennent que c’est pour l’ensemble du groupe qu’ils évaluent les administrateurs et les dirigeants. C’est à cet égard, je regrette de le dire, que la Cour suprême du Canada s’est montrée extrêmement naïve, car qui est-ce qui choisit au départ les principes et les politiques comptables? Ce sont évidemment les administrateurs et les dirigeants. Quel administrateur, quel dirigeant choisirait une politique qui pourrait lui nuire? C’est tout simplement absurde.

Pourtant, rien ne s’est produit depuis cinq ans. C’est pour moi le fait le plus alarmant parce qu’il prouve que quelque chose ne va pas dans les commissions des valeurs mobilières. Sont-elles tout simplement trop proches des comptables et des vérificateurs du Canada?

**Le président:** En considérant cela en rétrospective, on voit ici qu’il y a deux ans, Nortel s’attendait à une augmentation de 40 p. 100 de ses revenus. Roth vous critiquait, mais vous aviez parfaitement raison. Aurait-il été possible de prévenir ce que Greenspan a appelé l’exubérance irrationnelle si nous avions de meilleures règles comptables? J’ai l’impression que les facteurs en jeu vont nettement au-delà de la comptabilité.

**M. Rosen:** Tout à fait. Beaucoup de facteurs influent sur le cours d’une action. Mais je me pose la question suivante: pourquoi le Canada devrait-il se désavantager lui-même et désavantager du même coup les Canadiens ordinaires?

**Le président:** Je n’en disconviens pas, mais je me demande jusqu’où nous devrions aller. Nous aimerions aborder la question des options d’achat d’actions et des formules de rémunération. Nous aimerions parler de la responsabilité des avocats. Personne n’a abordé ce sujet dans l’affaire Enron. Il est évident que les avocats ont fait des erreurs grossières. Je ne sais pas comment nous pourrions étudier cet aspect.

**M. Rosen:** Tout ce que vous pouvez faire, je crois, c’est dire dans votre rapport final, je devrais peut-être dire votre rapport préliminaire: «Voici les questions à aborder dans la prochaine étape». Je crois que je me soucierai d’abord des choses simples que le comité peut réaliser. Pourquoi ne pas en finir avec ces petites choses, puis revenir ultérieurement pour étudier les autres facteurs?

Il est évident que vous devez examiner sérieusement l’aspect des ventes. En ce qui concerne les banques, il n’y a pas de doute que nous avons besoin d’établir plus d’un système comptable. Il est également important de considérer les liquidités et de s’occuper des intérêts des investisseurs. Toutefois, cela peut venir plus tard. Il serait impossible d’établir un groupe de réglementation composé de huit ou neuf personnes. Il est indispensable de former des sous-comités chargés des questions spécialisées.



Hardly anyone understands securitization and the financial instruments and everything else, even though they may have a CGA or CA or something like that. It is a very complex area. I do not think this committee can tackle that in the time that I see as important and available right now to come up with some fairly basic changes such as the regulations to the Canada Business Corporations Act.

**The Chairman:** Could you take your last five minutes or so and explain to us the dangers that some of us believe exist in the derivatives markets?

**Mr. Rosen:** I will lose most of the people in here. This is a crazy area. With a derivatives market, the effects are multiple. If you look at short selling, if a stock just drives to the sky and you have sold short down here, you have taken a tremendous loss. If you bought a put or a call, all you have is that amount at stake, whatever you paid for it.

What the derivatives market is doing is just grossly exaggerating the gains or losses a company can have, unless it hedges those off elsewhere.

Tying that into the financial statements, we do not know by looking at an annual financial statement how much derivative activity has occurred during that period of time. A company can simply disappear because it is so exposed in that period of time between the annual reports or even the quarterly reports. You are taking huge gambles.

**The Chairman:** Would a Canadian bank have to indicate, either in a footnote or somewhere else, what exposure it has to the derivatives markets?

**Mr. Rosen:** Not as much as they should. There are some requirements to market value these items.

**The Chairman:** It is like being a little big pregnant — either you are or you are not.

**Mr. Rosen:** You have well summarized the Canadian accounting rules. Most of the time they do not say to do this or do that. That is exactly what the problem is.

People talk about the freedom in judgment that exists in Canada, whereas the U.S. is more rules oriented. Sometimes you do need tight rules. However, there is no way after a financial statement has been published that you will know the number of transactions that these companies could get into. The only thing you can require, and it will be very difficult for this committee, is to say that there has to be, say, weekly reporting of particular derivative contingencies and that that has to be disseminated through press releases. That will never happen.

**The Chairman:** Do you think they know?

**Mr. Rosen:** They had better.

**The Chairman:** I know they had better, but do you think they do?

Bien peu de gens comprennent la titrisation, les instruments financiers et le reste, même s'ils sont CGA, CA ou autre. C'est un domaine très complexe. Je ne pense pas que le comité puisse s'occuper de tout cela dans le délai dont il dispose. Il peut cependant utiliser ce délai pour apporter quelques changements de base, comme la modification du Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral.

**Le président:** Pourriez-vous utiliser les cinq dernières minutes pour nous expliquer les dangers que certains d'entre nous voient dans le marché des instruments dérivés?

**M. Rosen:** Je vais probablement perdre la plupart d'entre vous. C'est un domaine complètement fou. Dans un marché d'instruments dérivés, les effets sont multiples. Considérons par exemple la vente à découvert. Si une action est en train de grimper et que vous l'avez vendue à découvert, vous aurez subi une énorme perte. Si vous avez acheté un contrat d'option de vente ou un contrat d'option d'achat, vous ne risquez que le montant que vous avez payé, quel qu'il soit.

Le marché des instruments dérivés grossit démesurément les gains ou les pertes de la société, à moins qu'elle ne se soit mise à l'abri autrement.

Pour revenir aux états financiers, on ne peut pas dire en regardant les rapports annuels quel volume d'activité il y a eu sur le plan des instruments dérivés pendant la période considérée. Une société peut simplement disparaître à cause du risque qu'elle a pris dans cette période ou même dans un seul trimestre. Les enjeux sont énormes.

**Le président:** Est-ce qu'une banque canadienne doit indiquer, dans une note ou ailleurs, dans quelle mesure elle a été exposée au marché des instruments dérivés?

**M. Rosen:** Pas autant qu'elle devrait. Il y a certaines exigences au sujet de l'inscription de ces instruments à la valeur marchande.

**Le président:** C'est un peu comme le fait d'être enceinte un peu ou beaucoup. On l'est ou on ne l'est pas.

**M. Rosen:** Vous avez bien résumé les règles comptables canadiennes. La plupart du temps, elles ne disent pas de faire ceci ou cela. C'est justement là que réside le problème.

Les gens parlent de la latitude qui existe au Canada et du fait que les règles sont plus strictes aux États-Unis. On a parfois besoin de règles strictes. Toutefois, il n'y a aucun moyen, après la publication des états financiers, de connaître le nombre d'opérations que ces sociétés ont effectuées. La seule chose qu'on puisse exiger — et ce serait difficile pour le comité —, c'est un rapport hebdomadaire, diffusé dans le cadre d'un communiqué de presse, sur les opérations relatives à des instruments dérivés particuliers. Mais vous n'obtiendrez jamais cela.

**Le président:** Croyez-vous que les sociétés elles-mêmes savent où elles en sont?

**M. Rosen:** Elles ont intérêt à le savoir.

**Le président:** Je sais bien qu'elles ont intérêt à le savoir, mais le savent-elles?

**Mr. Rosen:** No, because I have had cases where I know they do not.

**The Chairman:** That is what I think, but I, frankly, do not know.

**Mr. Rosen:** I have had several cases already where huge TSE companies did not have a clue and took multi-million-dollar losses.

**The Chairman:** Would you agree to come back and talk to us again?

**Mr. Rosen:** Sure. I think you know that I will be attacked. I would not mind seeing some of these arguments and then trying to gather evidence to show you that I think many of them are not consistent with the facts.

**The Chairman:** That would be very helpful. You sound like a breath of fresh air to me. I hope you do not get too badly attacked. We will get attacked as well, but that is part of our job.

**Mr. Rosen:** I am in court all the time and have to put up with cross-examination, so I am used to it.

**The Chairman:** Thank you for being with us, professor.

The committee adjourned.

**M. Rosen:** Non, j'ai eu connaissance de cas où elles ne le savaient pas.

**Le président:** C'est ce que je pensais, mais je ne peux pas en être sûr.

**M. Rosen:** J'ai eu connaissance de plusieurs cas où de très grosses sociétés cotées à la Bourse de Toronto n'avaient pas la moindre idée de ce qui se passait, en dépit du fait qu'elles avaient subi des pertes de plusieurs millions de dollars.

**Le président:** Accepteriez-vous de revenir nous voir?

**M. Rosen:** Bien sûr. Vous savez, je crois, que je serai critiqué. J'aimerais bien en fait voir les arguments qu'on m'opposera pour pouvoir réunir des preuves établissant qu'ils ne concordent pas avec les faits.

**Le président:** Ce serait vraiment très utile. Je trouve extrêmement intéressant de vous écouter. J'espère que les attaques dirigées contre vous ne seront pas trop virulentes. Nous serons également attaqués, mais cela fait partie de notre travail.

**M. Rosen:** Je suis souvent soumis à des contre-interrogatoires quand je me présente au tribunal. J'y suis habitué.

**Le président:** Nous vous remercions d'être venu, monsieur Rosen.

La séance est levée.









*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,*  
*retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESS

*From Rosen & Associates Limited:*

Mr. L. S. (Al) Rosen, President.

TÉMOIN

*De Rosen & Associates Limited:*

M. L. S. (Al) Rosen, président.

CAI  
YCI  
- B18



First Session  
Thirty-seventh Parliament 2001-02

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

**Banking, Trade  
and Commerce**

**Banques et du  
commerce**

*Chair:*  
The Honourable E. LEO KOLBER

*Président:*  
L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, May 29, 2002

Le mercredi 29 mai 2002

Issue No. 43

Fascicule n° 43

**Thirteenth meeting on:**  
The present state of the domestic and international  
financial system

**Treizième réunion concernant:**  
La situation actuelle du régime financier canadien et  
international

WITNESSES:  
(See back cover)

TÉMOINS:  
(Voir à l'endos)





THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING,  
TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus  
Carstairs, P.C.  
(or Robichaud, P.C.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Hervieux-Payette, P.C.  
Kelleher, P.C.

Kroft  
\* Lynch-Staunton  
(or Kinsella)  
Meighen  
Oliver  
Poulin  
Setlakwe

*\*Ex Officio Members*

(Quorum 4)

*Change of membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Poulin substituted for that of the Honourable Senator Mahovlich (*May 9, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

*Président:* L'honorable E. Leo Kolber

*Vice-président:* L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus  
Carstairs, c.p.  
(ou Robichaud, c.p.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Hervieux-Payette, c.p.  
Kelleher, c.p.

Kroft  
\* Lynch-Staunton  
(ou Kinsella)  
Meighen  
Oliver  
Poulin  
Setlakwe

*\*Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modification de la composition du comité:*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée tel qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Poulin substitué à celui de l'honorable sénateur Mahovlich (*le 9 mai 2002*).

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Wednesday, May 29, 2002  
(47)

[English]

The Standing Committee on Banking, Trade and commerce met at 3:40 p.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft and Setlakwe (8).

*In attendance:* From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms June Dewetering, Acting Principal and Mr. Alexandre Laurin, Research Officer.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 20, 2001, the Committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system. (*See Issue No. 6, March 28, 2001, for full text of the Order of Reference.*)

**WITNESSES:**

*As an Individual:*

Professor Daniel B. Thornton, Queen's University.

*From the Ontario Teachers' Pension Plan Board:*

Mr. Brian J. Gibson, Senior Vice-President, Active Equities.

Professor Thornton made a statement and answered questions.

Mr. Gibson of the OTPPB made a statement and answered questions.

At 6:15 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

**ATTEST:**

**PROCÈS-VERBAL**

OTTAWA, le mercredi 29 mai 2002  
(47)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 15 h 40, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft et Setlakwe (8).

*Également présents:* De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: Mme June Dewetering, directrice par intérim, et M. Alexandre Laurin, attaché de recherche.

*Aussi présents:* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 20 mars 2001, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 6 du 28 mars 2001.*)

**TÉMOINS:**

*À titre personnel:*

M. Daniel B. Thornton, professeur, Université Queen's.

*Du Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario:*

M. Brian J. Gibson, vice-président principal, Actions.

M. Thornton fait une déclaration et répond aux questions.

M. Gibson, du CRREEO, fait une déclaration et répond aux questions.

À 18 h 15, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

**ATTESTÉ:**

*Le greffier du comité,*

Denis Robert

*Clerk of the Committee*

## EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, May 29, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:40 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system.

**Senator E. Leo Kolber** (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

**The Chairman:** We meet today to look into the problem that we call “Enronitis.” We have two witnesses today. The first is Professor Daniel Thornton from Queen’s University. Welcome, Professor Thornton.

**Professor Daniel Thornton, Queen’s University:** Honourable senators, I am delighted to have a chance to talk to you today about financial reporting quality. My presentation will summarize the ideas in the submission that I made earlier. They will also address certain issues about which your senior policy adviser suggested you might be interested in hearing.

There is a financial reporting quality chain that consists of several links forged in a competitive international market. Strong regulatory oversight — which is probably something you can do something about directly — is an important mediating factor. However, I will submit to you today that regulatory oversight can only temper a chain that is already strong. It cannot forge a new one by itself. If information is poor or if the other links are weak, the chain will still fail to produce quality financial information.

I would like to start by reviewing some of the accounting literature regarding how audits are priced in competitive markets and how accounting principles are forged in competitive markets. The theme of these remarks is that both auditing and accounting are social constructions for which there is a supply and a demand. The rules we see are basically the result of the interaction of people who voluntarily provide accounting information and people who voluntarily purchase it.

In well-functioning markets, investors price protect themselves. This is a fundamental tenet in the academic literature. By price protection, we mean that they demand higher rates of interest or return from companies whose financial reports are less credible. Companies, therefore, voluntarily incur the costs to issue audited financial statements because the benefits of doing so exceed the costs. In such a market, auditors with strong reputations command a fee premium. They know they have a lot to lose if their clients issue financial information that is misleading. They know they can be sued. They must purchase liability insurance. They have much on the line.

## TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 29 mai 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd’hui à 15 h 40 pour examiner, afin d’en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international.

**Le sénateur E. Leo Kolber** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président:** Nous nous sommes réunis aujourd’hui pour examiner ce que nous appelons l’«Enronite». Nous accueillons deux témoins. Le premier est M. Daniel Thornton de l’Université Queen’s. Bonjour, monsieur Thornton.

**M. Daniel Thornton, professeur, université Queen’s:** Honorables sénateurs, je suis très heureux d’avoir l’occasion d’aborder aujourd’hui le sujet de la qualité de l’information financière. Je résumerai d’abord les opinions que j’ai exprimées dans un mémoire antérieur. J’aborderai en outre diverses questions qui, d’après votre conseiller principal en matière de politiques, pourraient vous intéresser.

La chaîne de la qualité de l’information financière est constituée de plusieurs maillons qui ont été forgés dans le contexte d’un marché international axé sur la concurrence. Une surveillance réglementaire vigoureuse — qui relève probablement de vos attributions — est un important facteur médiateur. Cependant, je me permets de signaler que la surveillance réglementaire peut seulement tremper l’acier d’une chaîne qui est déjà solide. Il ne peut pas en forger une neuve. Si les renseignements sont inadéquats ou si d’autres maillons de la chaîne sont faibles, celle-ci ne sera pas en mesure de produire de l’information financière de qualité.

Je me propose d’examiner d’abord divers documents d’étude sur la comptabilité portant sur l’établissement des prix en matière de vérification et des principes comptables dans le contexte de marchés concurrentiels. Le thème de ces observations est que la vérification et la comptabilité sont des créations de la société qui sont soumises à la loi de l’offre et de la demande. Les règles dont il sera question sont essentiellement le produit de l’interaction des personnes qui fournissent volontairement des renseignements comptables et des personnes qui les achètent de leur plein gré.

Sur des marchés qui fonctionnent bien, les investisseurs se protègent par le biais des prix. C’est un principe fondamental qui se dégage des études universitaires. Ce que l’on entend par là, c’est que les investisseurs exigent des taux d’intérêt ou de rendement plus élevés des entreprises dont les rapports financiers sont moins crédibles. Par conséquent, les entreprises assument volontairement les frais de publication d’états financiers vérifiés parce que les avantages d’une telle pratique sont supérieurs aux coûts. Dans ce type de marché, les vérificateurs jouissant d’une excellente réputation exigent des honoraires plus élevés. Ils savent qu’ils courent de gros risques si leurs clients publient de l’information financière trompeuse. Ils savent qu’ils peuvent faire l’objet de poursuites. Ils doivent acheter une assurance-responsabilité. Les risques sont élevés.



High fees, then, signal audit quality because they have to capture the cost of liability insurance when they provide an opinion on financial statements.

**The Chairman:** You say that there are high rates of return from companies whose financial reports are less credible. Would you enlighten us as to how an investor knows a report is less credible?

**Mr. Thornton:** In the academic literature, the primary signal of financial reporting quality is the strength of the audit signal and the audit committee. In recent years, this has been supplemented by other measures of financial reporting quality, which I intend to outline on subsequent slides.

In these well-functioning markets, companies voluntarily demand that there be a central institution that sets generally accepted accounting principles. They voluntarily apply them, and they support this institution. In such a market, nobody needs to forbid auditors to earn non-audit sources of fee revenue. If the company wants to signal to the market that the quality of their financial reporting is high, then, among other things, they will voluntarily incur the extra costs of decoupling their audits from any consulting services that appear to conflict with auditor independence. In recent weeks, we have seen this happen with two of Canada's major banks; the CIBC and the Toronto-Dominion Bank did just that.

Markets are seldom, if ever, perfect. The auditing market has its share of imperfections. Some people allege that accounting is an oligopoly, with only a handful of firms auditing most of the world's major corporations. However, the academic literature has had difficulty verifying this claim, primarily because it is difficult to measure the quantity of the service. It is also difficult to disentangle what might be viewed as oligopoly profits from a fee premium that compensates the auditors for providing global reach and higher quality services.

Some people also allege that limited liability partnerships — the sort of LLP phenomenon — have also blunted the quality of audit signals in our market. In the economics literature, limited liability is looked at as a substitute for liability insurance. However, it is an imperfect substitute because the shares of audit firms are not traded in competitive markets, the auditors may not feel the costs of liability as directly they did in the days when they had to purchase liability insurance, and they were jointly and severally liable. This allegation has also been made, and there are people who would support and refute it.

I would submit to you today, however, that the most serious market imperfection is an information problem. Most investors do not understand what auditors do, and many managers — at least up until recent weeks and months — did not see the value of

Dès lors, des honoraires élevés sont généralement synonymes de qualité de la vérification parce qu'ils doivent inclure le coût de l'assurance-responsabilité lorsque les vérificateurs expriment une opinion sur les états financiers.

**Le président:** Vous dites que les taux de rendement sont élevés lorsqu'il s'agit d'entreprises dont les rapports financiers sont moins crédibles. Pourriez-vous expliquer comment un investisseur sait qu'un rapport est moins crédible?

**M. Thornton:** D'après les études universitaires, le principal signe de qualité des rapports financiers est la vigueur du signal de vérification et du comité de vérification. Au cours des dernières années, cette mesure a été complétée par d'autres méthodes d'évaluation de la qualité de l'information financière que je compte mentionner dans les diapositives suivantes.

Sur les marchés qui fonctionnent bien, les entreprises exigent spontanément la présence d'une institution centrale qui établit généralement les principes comptables reconnus. Elles les mettent en application spontanément et appuient cette institution. Dans un tel marché, il n'est pas nécessaire d'interdire aux vérificateurs de toucher des honoraires non liés à la vérification. Si l'entreprise veut faire savoir au marché que la qualité de ses rapports financiers est élevée, elle décidera d'elle-même de payer les frais supplémentaires qu'entraînent des vérifications faites en toute indépendance des services d'experts-conseils qui compromettent l'indépendance des vérificateurs. C'est la décision qu'ont prise au cours des dernières semaines deux des principales banques canadiennes: la CIBC et la Banque Toronto-Dominion.

Les marchés ne sont jamais parfaits. Le marché de la vérification a sa part de lacunes. D'aucuns prétendent que la vérification est un oligopole, étant donné que la vérification des états financiers de la plupart des grandes multinationales est faite par un nombre restreint de cabinets de vérificateurs. Cependant, on a eu de la difficulté à confirmer cette allégation dans le cadre d'études universitaires, notamment en raison de la difficulté de faire une évaluation quantitative du service. On éprouve en outre de la difficulté à faire la différence entre les profits dus à un oligopole des honoraires plus élevés exigés par les vérificateurs pour des services de qualité supérieure et une couverture mondiale.

Certaines personnes prétendent par ailleurs que les partenariats à responsabilité limitée ont émoussé la qualité des signaux sur notre marché. Dans les ouvrages économiques, la responsabilité limitée est considérée comme un succédané de l'assurance-responsabilité. Cependant, ce n'est qu'un succédané imparfait étant donné que les actions des cabinets de vérificateurs ne sont pas échangées sur des marchés concurrentiels et que les vérificateurs ne sont peut-être pas aussi conscients des coûts de la responsabilité qu'à l'époque où ils devaient acheter de l'assurance-responsabilité et étaient solidairement responsables. Cette allégation a été faite également et certaines personnes la confirment alors que d'autres en nient la validité.

J'estime cependant que la plus grave lacune est un problème d'information. La plupart des investisseurs ne comprennent pas la nature des activités des vérificateurs et de nombreux dirigeants d'entreprises — sauf peut-être depuis quelques semaines ou

a good audit. As a result, audit firms had to resort to what in the academic literature is called "low-balling." They had to use their audit as a loss leader for introducing other sorts of business on which they could make more profit.

There was also pressure on the quality of new accountants entering the profession. If audit fees were not high, and if other services such as tax, management consulting and information services were the ones that commanded the greater fees, profits and respect within the firm, the highest quality students did not want to become auditors. We are seeing this already at Queen's University where during the past few years the very top students at our business school do not go into accounting.

Another problem is that the finance profession, for the last decade or so, has been one step ahead of accounting in designing exotic instruments and transactions. Accounting standards setting, as I will submit in future slides, is a rather ponderous process; it takes time to gain consensus in the business community. However, designing a new or exotic instrument takes only a few minutes and can be instituted immediately. Our mutual goal would be to strive for financial reporting quality in these imperfect markets.

What we have is a financial reporting quality chain. There are four links in the chain. The first link is management incentives and attitudes. We have seen in the Enron situation that if intelligent managers are intent on bending rules, managing earnings and getting unseemly accounts off the balance sheet into special purpose entities, then the other three links in the chain need remarkable strength to compensate for that weakness.

Audit quality is the second link in the chain. It is usually measured — at least in the accounting literature — in terms of the percentage of fees that an auditor charges a client for the audit as opposed to other services. There is evidence in the literature that auditors can stand up to management when management tries to bend the rules, but they have more difficulty doing so when the accounting standards are loosely written or when estimates are involved in the numbers that appear on financial statements.

Audit committee expertise is another link in the chain. In the submission that I sent to you will see that there has been some exciting new research looking into how audit committees interact with auditors, and what constitutes a high quality audit

quelques mois — ne comprennent pas l'importance d'une bonne vérification. Par conséquent, les cabinets de vérificateurs ont dû avoir recours à ce que l'on appelle dans les études universitaires «low-balling», autrement dit «fausser leurs honoraires à la baisse». Ils ont dû utiliser la vérification comme produit d'appel pour attirer des commandes concernant d'autres services sur lesquels ils pouvaient faire davantage de profits.

La qualité des comptables débutant dans la profession était en outre soumise à diverses pressions. Si les honoraires de vérification n'étaient pas élevés et que d'autres services comme des services fiscaux, des services de consultation en gestion et des services d'information étaient ceux qui permettaient d'exiger des honoraires plus élevés, de réaliser de plus gros bénéfices et de se valoir le respect au sein du cabinet, les étudiants les plus doués ne voulaient pas devenir vérificateurs. On le constate déjà depuis quelques années à l'université Queen's où les étudiants les plus brillants de la faculté d'administration ne s'orientent pas vers la comptabilité.

En outre, depuis une dizaine d'années environ, le secteur des services financiers a une longueur d'avance sur celui de la comptabilité dans la mise au point d'instruments et de transactions sophistiqués. Comme l'indiqueront des diapositives que je projeterai plus tard, le processus d'établissement des principes comptables est très lourd; la réalisation d'un consensus dans les milieux d'affaires est un processus laborieux. Cependant, la conception d'instruments nouveaux ou sophistiqués ne prend que quelques minutes et peut être quasi instantanée. Notre objectif commun serait donc d'atteindre un niveau élevé de qualité dans la déclaration des renseignements financiers dans le contexte de ces marchés imparfaits.

Cette qualité est comparable à une chaîne faite de quatre maillons. Le premier est la gestion des incitations et des attitudes. À l'occasion de la débâcle d'Enron, nous avons pu constater que si des cadres intelligents s'appliquent à contourner les règlements, à gérer les résultats et à transférer subrepticement des comptes du bilan à des entités ayant un objet particulier, les trois autres maillons de la chaîne doivent être remarquablement vigoureux pour compenser cette faiblesse.

La qualité de la vérification est le deuxième maillon de la chaîne. Elle est généralement évaluée — du moins d'après les ouvrages de comptabilité — en fonction du pourcentage des honoraires facturés à un client par le vérificateur pour la vérification proprement dite par rapport à d'autres services. Les ouvrages spécialisés indiquent que les vérificateurs peuvent tenir tête à la direction de l'entreprise lorsqu'elle tente de contourner les règlements mais ils ont davantage de difficulté lorsque les principes comptables sont ambigus ou lorsque les chiffres qui figurent dans les états financiers sont estimatifs.

La compétence du comité de vérification est un autre maillon de la chaîne. Dans le mémoire que je vous ai envoyé, vous remarquerez que de nouvelles études passionnantes ont été faites au sujet de l'interaction des comités de vérification avec les

committee. It depends on such things as how often the audit committee meets, the expertise of the people on the board, and so on.

The fourth link in the chain is strong accounting standards. This is an area where I have direct experience. It is very difficult to set accounting standards because generally accepted accounting principles need to garner the respect of the business community. This means that we must canvass their opinions. We must make sure that the people for whom we are setting the standards are able to apply them. It is a ponderous exercise in many cases. As well, if the accounting standards are too precise, they may show management precisely how to get around a rule and portray their firm in a rosy light. Therefore, setting accounting standards is a difficult process.

It is a process that takes place in an international context. At the Accounting Standards Board, of which I am a member, we often feel that we have lost control of our agenda; that we are converging towards U.S. accounting principles in most respects. We are converging towards international accounting standards. We really do not have the ability to set our own agenda. We are part of international forces that are setting standards today that have many components, competitive markets and expertise all the way along the line.

I have look at regulatory oversight as a mediating factor. I will mention briefly some of the experiences I had last year at the Securities and Exchange Commission in Washington, D.C. I would view the SEC as the world's premier regulator, but better regulation and stronger oversight can only temper a chain that is already strong. It cannot forge a chain on its own.

I would also like to present to you some of the results that have appeared recently in the accounting literature regarding quality of financial information and earnings management. The theme here is that the accounting numbers that we actually see on companies' financial statements are the product of the strength of all four links in that chain, plus regulatory oversight. This literature, for the first time, is beginning to show us in dollars and cents how higher quality financial reporting rewards companies with a lower cost of capital and therefore rewards shareholders with higher share prices.

This research generally proceeds by looking for indicia of earnings quality by examining the numbers in various jurisdictions around the world and theorizing about the properties that these numbers would have if there is a high or low quality financial reporting process behind them. For example, we research or measure the proportion of firms that have positive earnings but negative cash flows. You may be surprised to learn that, in developing countries, this is a phenomenon that happens much more frequently than one would like and much more

vérificateurs et vous y trouverez les facteurs qui déterminent la qualité supérieure d'un tel comité. Elle dépend notamment de la fréquence des réunions du comité, des compétences de ses membres et de divers autres facteurs.

Le quatrième maillon de la chaîne, ce sont des normes comptables solides. C'est un domaine dans lequel j'ai de l'expérience. Il est très difficile d'établir des normes comptables parce que les principes comptables généralement reconnus doivent mériter le respect des milieux d'affaires. C'est pourquoi nous devons recueillir les opinions des gens d'affaires. Nous devons nous assurer que les personnes pour lesquelles nous établissons ces normes sont en mesure de les mettre en application. Dans la plupart des cas, c'est un processus laborieux. En outre, avec des normes comptables trop précises, la direction saurait peut-être comment contourner les règles et présenter son entreprise sous un jour favorable. Par conséquent, c'est un processus ardu.

C'est un processus qui se déroule dans un contexte international. Au Conseil des normes comptables, dont je suis membre, on a souvent l'impression d'avoir perdu la maîtrise de notre programme, de converger dans la plupart des cas vers les principes comptables américains. Nous convergeons vers des normes comptables internationales. Nous n'avons pas la latitude d'établir nous-mêmes notre programme. Nous sommes un instrument de forces internationales qui établissent des normes en fonction de nombreux facteurs, dans un contexte concurrentiel, et qui exigent l'intervention d'experts à toutes les étapes du processus.

J'ai dit que la surveillance réglementaire est un facteur médiateur. Je mentionnerai brièvement diverses expériences que j'ai eues l'année dernière à la Securities and Exchange Commission à Washington, D.C. Je considère la SEC comme le principal organisme de réglementation à l'échelle mondiale mais une réglementation de meilleure qualité et une surveillance plus efficace ne peuvent que tremper l'acier d'une chaîne qui est déjà solide. Elles ne peuvent pas forger le métal de la chaîne.

Je voudrais également parler de certains résultats mentionnés dans de récents ouvrages spécialisés en ce qui concerne la qualité de l'information financière et la gestion des résultats. Le thème est que les chiffres comptables qui figurent dans les états financiers des entreprises sont le produit de la vigueur des quatre maillons de cette chaîne et de la surveillance réglementaire. Ces ouvrages indiquent pour la première fois, en chiffres précis, qu'une meilleure qualité de l'information financière est avantageuse pour les entreprises et pour leurs actionnaires car elle réduit le coût du capital et fait par conséquent monter le prix des actions.

La démarche consiste généralement à déceler des indices de la qualité des résultats en examinant les chiffres dans divers pays du monde et en faisant des hypothèses sur les propriétés qu'auraient ces chiffres dans le contexte d'un processus de déclaration des renseignements financiers de haute ou de faible qualité. Par exemple, nous tentons d'établir ou évaluons le pourcentage des entreprises ayant des résultats positifs mais des mouvements de trésorerie négatifs. Vous serez peut-être étonnés d'apprendre que, dans les pays en développement, c'est un phénomène beaucoup



frequently than it does in Canada. This is one indication that perhaps the people who are producing these numbers are managing them to portray their firms in the most favourable light.

This is not the kind of thing we could measure for one company with any degree of confidence, but when we look at thousands of companies across many countries worldwide, the statistical properties of a measure like this become much more convincing.

Another indication is the ratio of accruals to book value — accruals being things that increase earnings without any cash flow behind them. Generally, this is measured on a per share basis.

Another indication is the ratio of the number of companies reporting very small positive earnings to the number of companies in a jurisdiction reporting very small negative earnings. The theory here is that small losses are very damaging to companies. Managers do not want to report them. They do everything they can to get the earnings number just into the black. This ratio, then, would reflect the degree to which this happens.

**The Chairman:** Can we return to your first indicator for a moment? You make it sound — perhaps you mean to — that if your positive earnings versus cash are larger, or your cash flow is larger than your positive earnings, that this is necessarily a bad thing.

**Mr. Thornton:** It is not necessarily a bad thing at all for an individual firm in a single year. It may be part of a long-term strategic plan. However, looked at over many hundreds of companies, if we see many of instances of this, then it suggests that maybe earnings management was the culprit. Certainly, I would agree with you that in a single year, for an individual company, this kind of measure does not necessarily signal anything. It may, or it may not.

The final indicator is exploratory measures. I have only become aware of this myself in recent months. When I visited the University of Iowa last month, one of the doctoral students there was looking at deferred tax balances as an indication of earnings management. The theory was that, all else being equal, companies want to look poor to the tax authority and rich to shareholders. Therefore, they will try to minimize their taxable income and maximize the income that they report to shareholders. Across large samples of companies, then, companies with larger deferred tax balances would, all else being equal, tend to be the ones that were managing earnings.

What is the actual evidence? I would like to briefly describe the results of some research that was done by my colleague at Queen's University, Professor Michael Welker. He and his colleagues in the United States looked at the first two indications and collapsed them into a composite score. They added control variables across more than 30 countries to try to soak up any other effects that earnings management was not capturing, and they asked the research question: What is the cost of earnings opacity? What is

plus fréquent qu'il n'est souhaitable, et certainement plus fréquent qu'au Canada. C'est peut-être une indication que ceux qui produisent ces chiffres les manipulent de façon à présenter leur entreprise sous son jour le plus favorable.

Ce n'est pas le genre de conclusion que l'on puisse tirer avec un certain degré de certitude en se basant sur une seule entreprise mais, quand on se base sur les états financiers de plusieurs milliers d'entreprises de divers pays, les propriétés statistiques d'une mesure comme celle-ci deviennent beaucoup plus convaincantes.

Le ratio produits à recevoir-valeur comptable — les produits à recevoir étant ce qui augmente le bénéfice sans figurer dans les mouvements de trésorerie — donne une autre indication. D'une façon générale, ce ratio est calculé par action.

Une autre indication est le ratio nombre d'entreprises déclarant des résultats positifs minimes — nombre d'entreprises d'un pays déclarant des résultats négatifs minimes. Le principe est que les petites pertes sont très néfastes pour les entreprises. La direction ne veut pas les déclarer. Elle fait le maximum pour que les chiffres correspondant aux résultats soient légèrement positifs. Ce ratio est dès lors un indice du recours à cette tactique.

**Le président:** Peut-on revenir à votre premier indice? Vous donnez l'impression — et c'est peut-être ce que vous voulez — que si les résultats positifs sont supérieurs aux mouvements de trésorerie, c'est nécessairement un mauvais indice.

**M. Thornton:** Ce ne l'est pas nécessairement en ce qui concerne une entreprise isolée et si c'est pour une seule année. Cela peut faire partie d'un plan stratégique à long terme. Cependant, si l'examen porte sur plusieurs centaines d'entreprises et que la situation est très fréquente, elle indique que c'est peut-être dû à une manipulation des résultats. Ce n'est pas nécessairement un indice significatif lorsqu'il s'agit d'une seule année et d'un cas isolé, je vous l'accorde.

Le dernier indice, ce sont les mesures exploratoires. Je n'en ai pris conscience que depuis quelques mois. Lorsque j'étais à l'Université de l'Iowa, le mois dernier, un des étudiants au niveau du doctorat tentait de déterminer si les soldes d'impôt reporté sont un indice de la manipulation des résultats. L'hypothèse sur laquelle il se fonde est que, toutes choses étant égales, les entreprises veulent paraître pauvres aux yeux du fisc et riches aux yeux des actionnaires. Par conséquent, elles ont tendance à réduire le plus possible leurs revenus imposables et à maximiser les revenus qu'elles déclarent aux actionnaires. En se basant sur un grand nombre d'entreprises, on constate que les entreprises ayant des soldes d'impôt reporté élevés auraient tendance, toutes choses étant égales par ailleurs, à être celles qui manipulent leurs résultats.

Quelles sont les preuves concrètes? Je voudrais mentionner brièvement les résultats d'une étude effectuée par mon collègue, Michael Welker, à l'université Queen's. Avec des collègues américains, il a examiné les deux premiers indices et les a confondus pour obtenir un score composite. Ils ont ajouté des variables de contrôle couvrant plus de 30 pays pour tenter d'absorber toutes les autres incidences que la gestion des résultats ne saisissait pas et ils se sont posé la question suivante: quel est le

the cost of managing earnings as measured in this statistical fashion? The answer: On average, an increase in overall earnings quality from the 25th percentile to the 75th percentile rewards companies with a 3 per cent decrease in the cost of equity capital. That is 300 basis points, which is an absolutely enormous swing. They conclude, then, that financial reporting quality is a bargain. I take from their research the implication that audit quality is likely an undervalued good.

These cross-country comparisons are very interesting, but how would we go about assessing earnings quality and financial reporting quality domestically? On the basis of what I have observed over the last five years or so, and particularly through my experiences in the United States last year at the SEC, I would say that we are verging on a consensus that financial reporting quality has at least five essential qualities. Many people would say, "I just know it when I see it," but recently people have tried to articulate what the qualities would look like. I would like to try to enumerate those for you.

There is also a consensus now that earnings quality is a subset of financial reporting quality and that audit committees must interpret and apply these ideas and try to institute them.

What are these five qualities that make financial reporting useful or that make earnings quality and financial reporting quality high? First, high quality financial reporting is as clear and simple as possible, because even sophisticated readers mentally check out when it is overly complex. Einstein said that science should be as simple as possible, but no simpler than that. I think this idea is sort of adapted from the physical sciences.

Second, high quality financial reporting reveals the results of business segments through the eyes of management. The MDNA, the management discussion and analysis, explains why segments did well or poorly rather than just restating the numerical results verbally.

Third, high quality financial reporting is forward looking and is timely. The MDNA forthrightly discloses any known events or uncertainties that could affect future reported results.

Fourth, high quality financial reporting segregates nonrecurring items from normal revenues and expenses, and it convincingly explains why they are nonrecurring. This is something that every analyst wants to know about: "What kind of an earnings multiple should I slap onto this component of earnings in estimate the price or intrinsic value of a stock?"

coût de l'opacité des résultats? Quel est le coût de la gestion des résultats, selon cette méthode de mesure statistique? La réponse est qu'une augmentation de la qualité globale des résultats du 25<sup>e</sup> rang-centile au 75<sup>e</sup> rang-centile réduit le coût des capitaux propres de l'entreprise de 3 p. 100. C'est donc 300 points de base, ce qui est énorme. Par conséquent, leur conclusion est que la qualité des renseignements financiers est rentable. J'en conclus que la qualité de la vérification est probablement une denrée sous-évaluée.

Ces comparaisons couvrant plusieurs pays sont très intéressantes, mais comment procéder pour évaluer la qualité des résultats et la qualité de l'information financière dans le même pays? D'après les observations que j'ai pu faire au cours des cinq dernières années, et plus particulièrement grâce aux expériences que j'ai eues aux États-Unis l'année dernière, à la SEC, je dirais que nous en sommes arrivés à la conclusion quasi unanime que la qualité de l'information financière est fondée sur au moins cinq critères essentiels. La plupart des personnes prétendent la remarquer au premier coup d'oeil mais, au cours des dernières années, diverses personnes ont essayé de déterminer les critères qui permettent de l'évaluer. Je voudrais les énumérer.

On s'accorde en outre généralement à considérer la qualité des résultats comme un sous-produit de la qualité de l'information financière; on estime par ailleurs que les comités de vérification doivent interpréter et appliquer ces principes et tenter de les instituer.

Quels sont les cinq attributs qui permettent de déterminer l'utilité de l'information financière ou qui font la qualité des résultats, qui font somme toute que la qualité des rapports financiers est élevée? Premièrement, l'information financière de haute qualité est aussi claire et simple que possible, étant donné que même les lecteurs les plus avertis décrochent mentalement quand elle est trop complexe. Einstein a dit que la science devait être aussi simple que possible, mais pas trop. Je pense que ce principe est en quelque sorte une adaptation de celui qui est appliqué dans le domaine des sciences physiques.

Deuxièmement, l'information financière de haute qualité révèle les résultats des divers segments de l'entreprise à travers les yeux de la direction. Les commentaires et analyse de la direction expliquent les raisons pour lesquelles les résultats sont positifs ou négatifs en ce qui concerne les divers segments au lieu de répéter simplement les chiffres.

Troisièmement, l'information financière de haute qualité est tournée vers l'avenir et est publiée à temps. La partie réservée aux commentaires et à l'analyse de la direction révèle tous les événements connus ou les incertitudes qui pourraient avoir une incidence sur les résultats ultérieurs.

Quatrièmement, l'information financière de haute qualité ne confond pas les opérations non récurrentes avec les recettes et dépenses courantes dans un seul et même poste et explique de façon convaincante pourquoi ces opérations sont non récurrentes. Tout analyste veut savoir quel type de multiple il doit attribuer à cet élément des résultats pour évaluer le prix ou la valeur intrinsèque d'une action.

Finally, high quality financial reporting identifies intangible assets and key performance indicators, including those that accounting does not explicitly recognize such as a high quality work force or patents that are not shown at market value.

Accounting quality or earnings quality is subset of all this. The consensus in the literature now is that it has three attributes: First, it adheres to generally accepted accounting principles but it also discloses cash flow, preferably using the direct method. Investors need to be informed about both. Second, high quality accounting is neutral. It is not aggressive in recognizing revenues and does the not rely and accounting alternatives to smooth earnings. Third, high quality accounting discloses management basis for all estimates on the financial statements.

I will now spend a few moments talking about regulatory oversight, because I know that the honourable senators are particularly interested in this issue. I will relate my experience at the SEC last year.

The SEC, as I am sure you are aware, has statutory authority to prescribe accounting principles. Most Canadians are surprised to learn that the SEC thinks that it has the authority also to set auditing standards. However, uses this authority to encourage and support the development of accounting and auditing standards by private sector bodies — principally the Financial Accounting Standards Board, which is the U.S. counterpart of the Accounting Standards Board in Canada, of which I am a member.

It is a long-standing tradition that the SEC has this authority but has voluntarily stepped back and delegated this authority to the private sector. Occasionally, they have taken back that authority and established principles of their own. Generally, they let the FASB establish accounting standards. This delegation of authority does not mean that the SEC does not get involved. Far from it. First, the office of the chief accountant of the SEC oversees the FASB in a more invasive way than anyone oversees accounting standards in Canada.

The enforcement division is active. In August 2001, it was preparing to prosecute over 2,000 security market violations, many of which involved financial reporting deficiencies.

The SEC has a full disclosure program. Every day, hundreds of professional accountants and lawyers from the division of corporation finance challenge accounting and disclosure policies of registrants. I spent most of my time with the SEC in this division. It is difficult to explain, if you have not seen the SEC headquarters in Washington, what an enormous building it is. There are 2,000 people in that building. There are another 1,000 in the operations centre across town. There are hundreds more across the country. All of these people are enforcing and

Enfin, l'information financière de haute qualité identifie les actifs incorporels et les principaux indicateurs du rendement, y compris ceux que la comptabilité ne mentionne pas explicitement comme la qualité élevée de la main-d'oeuvre ou les brevets, dont la valeur marchande n'est pas mentionnée.

La qualité de la comptabilité ou la qualité des résultats est un sous-produit de tous ces facteurs. Dans les ouvrages spécialisés, on mentionne généralement qu'elle est liée à trois attributs: le premier est qu'elle adhère aux principes comptables généralement reconnus mais révèle en outre les mouvements de trésorerie en utilisant la méthode directe. Les investisseurs ont besoin d'obtenir des renseignements à ce sujet. Le deuxième est qu'une comptabilité de haute qualité est neutre. Elle n'insiste pas exagérément sur les recettes et n'a pas recours à des subterfuges pour présenter les résultats sous un jour plus favorable. Le troisième est qu'une comptabilité de haute qualité indique toutes les estimations faites par la direction sur lesquelles sont fondés les états financiers.

Je voudrais consacrer quelques minutes à la question de la surveillance réglementaire parce que je sais que c'est ce qui vous intéresse tout particulièrement. Je vous parlerai du séjour que j'ai fait l'année dernière à la SEC.

La SEC a, vous en êtes certainement conscients, le pouvoir statuaire de prescrire des principes comptables. La plupart des Canadiens sont étonnés d'apprendre que la SEC pense en outre avoir le pouvoir d'établir des normes de vérification. Elle exerce toutefois les pouvoirs qui lui sont conférés pour encourager et soutenir l'élaboration de normes de comptabilité et de vérification par des organes privés — principalement par la Financial Accounting Standards Board, qui est l'équivalent américain du Conseil des normes comptables canadien, dont je suis membre.

La SEC a le pouvoir d'établir des normes depuis longtemps, mais elle l'a délégué de sa propre initiative au secteur privé. À l'occasion, elle en a repris possession et établi des principes elle-même. D'une façon générale cependant, elle laisse le soin à la FASB de fixer les normes comptables. Si elle délègue ce pouvoir, la SEC n'en renonce pas pour autant à participer, bien au contraire. Le bureau du chef comptable de la SEC surveille les activités de la FASB de beaucoup plus près que n'importe quel organisme ne suit les normes comptables au Canada.

Sa Enforcement Division est active. En août 2001, elle se préparait à intenter des poursuites au sujet de plus de 2 000 infractions aux règles, la plupart concernant l'information financière.

La SEC a un programme d'information complète. Chaque jour, des centaines de comptables professionnels et d'avocats de la Division of Corporate Finance contestent les pratiques des entreprises inscrites en matière de comptabilité et de divulgation de l'information. J'ai passé la plupart de mon temps dans cette division. La situation est difficile à décrire à quelqu'un qui n'a pas vu le siège de la SEC à Washington; c'est un édifice gigantesque. Deux mille personnes y travaillent. En outre, un millier de personnes travaillent au poste central des opérations qui se trouve



examining registrants' financial statements and providing real time feedback in the financial reporting system.

Their digging unearths a surprisingly large number of accounting errors, a surprisingly large number of disclosure deficiencies and many iffy interpretations of applications of the accounting literature. The purpose of this is to provide real time feedback within the U.S. standard setting process. On a daily basis, U.S. regulators are more evasive and influential than Canadian ones.

It is important to note that the sentiment in the U.S. is that going to the SEC is like going to a finishing school. Some of the country's best young lawyers and accountants see a stint in the division as a ticket to success in the private sector. As you are aware, the current chairman of the SEC, Harvey Pitt was there. He then practiced law in the private sector, and now he is back in that division. It is a common sort of phenomenon that people rotate between the private and public sectors. This continually refreshes the intellectual vigour of the organization. The SEC levers this enthusiasm by providing weekly training relating to contemporary legal and accounting issues and giving the staff access to seminars presented by some of the world's finest accounting and finance scholars. There is an office of economic analysis there that has more Ph.D. economists than most universities.

I am sure that you have heard about Chairman Levitt's earnings management initiative. He decided to chair a task force to examine the filings by registrants and look for evidence of earnings management. His task force uncovered a shocking number of irregularities — I called them "Trojan Horses." They were smuggled past the eyes of unwary investors. As an upshot, accounting firms rewrote internal guidance and implemented special training for their audit teams. Implementation questions, unearthed in task force reviews, percolated onto agendas of accounting bodies such as the emerging issues task force.

The SEC published informal guidelines for registrants and auditors in staff accounting bulletins. Some of you may have heard Staff Accounting Bulletin number 101, or SAB 101, that addresses revenue recognition. This has had an enormous impact on the practice of accounting in the United States and it is beginning to have an equal impact in Canada.

en ville. Plusieurs centaines d'autres employés travaillent dans les diverses régions du pays. Toutes ces personnes appliquent les règlements et examinent les états financiers, assurant une rétroaction en temps réel au sein du système d'information financière.

Leurs enquêtes permettent de relever un nombre surprenant d'erreurs comptables, un nombre surprenant de lacunes en matière de divulgation et de nombreuses interprétations douteuses des principes énoncés dans les ouvrages spécialisés. Le but de l'opération est d'assurer une rétroaction en temps réel au sein du processus américain d'établissement des normes. Dans le contexte de leurs activités courantes, les organismes de réglementation américains sont plus dynamiques et plus influents que les organismes canadiens.

Il est important de signaler qu'aux États-Unis, la SEC est considérée comme une école où l'on a l'occasion de mettre en valeur ses dons et ses aptitudes. Plusieurs jeunes avocats et comptables des plus prometteurs considèrent un séjour à la division comme une garantie de réussite dans le secteur privé. Comme vous le savez probablement, l'actuel président de la SEC, Harvey Pitt, est passé par là. Il a ensuite exercé le droit dans le secteur privé et il est à nouveau dans cette division. Le passage du secteur privé au secteur public et vice versa est un phénomène courant. Ce mouvement perpétuel régénère la vigueur intellectuelle de cet organisme. La SEC alimente cet enthousiasme en organisant des séances hebdomadaires de formation sur des questions juridiques et comptables d'actualité et permet à son personnel de participer à des séminaires animés par quelques-uns des experts les plus renommés à l'échelle mondiale en matière de comptabilité et de finances. Le Bureau of Economic Analysis compte parmi son effectif davantage d'économistes titulaires d'un doctorat que la plupart des universités.

Je suis certain que vous avez déjà entendu parler de l'initiative du président Levitt concernant la gestion des résultats. Il a décidé de présider un groupe de travail chargé d'examiner les documents déposés par les sociétés inscrites pour y détecter des preuves de gestion des résultats. Son groupe de travail a décelé un nombre effarant d'irrégularités que j'appelle des «chevaux de Troie». Elles ont déjoué la méfiance de nombreux investisseurs. Pour tenter d'enrayer ce fléau, les cabinets de comptables ont remanié leurs directives internes et organisé des séances de formation spéciales pour leurs équipes de vérificateurs. Les problèmes de mise en oeuvre mis à jour par ce groupe de travail, se sont retrouvés à l'ordre du jour de plusieurs institutions comptables comme le Emerging Issues Task Force (groupe de travail sur les questions émergentes).

La SEC a publié des lignes directrices informelles à l'intention des sociétés inscrites et des vérificateurs dans les bulletins destinés au personnel. Vous avez peut-être entendu parler du Staff Accounting Bulletin n° 101 ou SAB 101, qui porte sur la constatation des produits. Il a eu une incidence marquante sur les pratiques comptables aux États-Unis et a depuis peu une influence tout aussi grande au Canada.

Some issues stemming from task force reviews were even so fundamental as to influence FASB standard-setting projects.

One might ask if the U.S. system seems better, why do we not just adopt U.S. GAAP system in Canada? Why do we have an accounting standards board? The answer is simple: We cannot import U.S. GAAP, like U.S. beef, into Canada without the necessary regulatory infrastructure.

I have only hinted at what a huge and vital organization the SEC is. We do not have a tenth of the horsepower in Canada. When we talk about U.S. GAAP, we are talking about a huge package comprising written standards and interpretations, auditing practice and strong continuous SEC oversight and feedback. I doubt that any non-SEC registrant could seriously claim to be following U.S. GAAP because they are not part of that package. That is why we need an accounting standards board in Canada.

I will summarize and offer some concluding thoughts.

I have argued that quality financial reporting requires expertise and integrity all along a financial reporting quality chain consisting of management incentives and attitudes, audit quality, audit committee expertise, and strong accounting standards.

I have also developed a thesis that strong regulatory oversight can temper and improve a chain, but it cannot forge a chain from scratch.

Finally, I will leave you with an opinion. Unregulated market forces can eventually nudge expert resources toward their efficient uses, provided that market participants understand what they are paying for, that standard setters are adequately resourced and that there is strong regulatory oversight, preferably at a national level.

**Senator Angus:** I am one of the many Canadians who have, at some stage in their lives, been told that accounting is very boring and dull. I must admit that in the context in which we are living today I found your presentation and the documents you sent us to be fascinating. I could go on for a long time here but I will try to focus on the lessons to be learned from the Enron debacle.

Are you an accountant yourself, sir?

**Mr. Thornton:** Yes, I am.

**Senator Angus:** Are you a CA?

**Mr. Thornton:** Yes, I am.

**Senator Angus:** What is the difference between a CA and a CGA?

Certaines des constatations faites à la suite des investigations du groupe de travail étaient tellement élémentaires qu'elles influencent les projets d'établissement de normes de la FASB.

On pourrait se demander pourquoi l'on n'adopte pas tout simplement au Canada les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis si le système américain est plus efficace que le nôtre. Pourquoi a-t-on établi au Canada une Commission des normes comptables? La réponse est simple: on ne peut pas importer les principes américains au Canada aussi facilement qu'on importe de la viande de boeuf si l'infrastructure réglementaire nécessaire n'est pas en place.

J'ai mentionné brièvement le gigantisme d'une organisation comme la SEC. Nous n'avons pas le dixième de sa puissance au Canada. Les PCGR américains représentent une masse composée de normes et d'interprétations écrites, de pratiques de vérification faisant l'objet d'un vigoureux système de vérification et de rétroaction permanente de la part de la SEC. Je doute qu'aucune entreprise non inscrite à la SEC puisse prétendre sérieusement suivre les PCGR américains parce qu'elles ne font pas partie du système. C'est pourquoi un Conseil des normes comptables est nécessaire au Canada.

Je voudrais maintenant conclure mon exposé par un bref résumé et par quelques commentaires finaux.

J'ai mentionné que la qualité des rapports financiers nécessite une expertise et une intégrité au niveau des divers maillons de la chaîne, à savoir les incitations et les attitudes de la direction, la qualité de la vérification, la compétence du comité de vérification et des normes comptables vigoureuses.

J'ai en outre développé la thèse qu'une surveillance réglementaire efficace peut tremper l'acier dont est constituée la chaîne et l'améliorer mais ne peut pas la forger à partir de rien.

Enfin, je formulerai l'opinion suivante: les forces d'un marché non réglementé peuvent contribuer à une utilisation efficace des ressources spécialisées à condition que les participants comprennent la nature des services qu'ils paient, que ceux qui fixent les normes aient des ressources suffisantes et qu'un système de surveillance réglementaire vigoureux soit en place, de préférence à l'échelle nationale.

**Le sénateur Angus:** Je suis l'un des nombreux Canadiens à qui l'on a dit, au cours d'une période ou l'autre de leur vie, que la comptabilité est très austère et très ennuyeuse. Je dois reconnaître cependant que j'ai trouvé votre exposé et les documents que vous nous avez fait parvenir extrêmement intéressants. Je pourrais faire bien d'autres commentaires à ce sujet, mais je m'efforcerai de me concentrer sur les leçons à tirer de la débâcle d'Enron.

Êtes-vous comptable, monsieur?

**M. Thornton:** Oui.

**Le sénateur Angus:** Êtes-vous un comptable agréé?

**M. Thornton:** Oui.

**Le sénateur Angus:** Quelle est la différence entre un CA et un CGA?

**Mr. Thornton:** To me, the biggest difference between a CA and a CGA is simply that CAs have specialized in financial accounting. I am a professor of financial accounting. Many competent CGAs understand financial accounting. However, most of the practice of public accounting in Canada is carried out by CAs, and most of the people who want to specialize in that particular area probably go the CA route rather than other routes.

**Senator Angus:** I asked that because we do have the CGA Association coming here, as well as CICA. The CGA people feel they do not have the same recognition and privileges as the others and it is all getting diffused at the moment, given our current in the environment. You will have read their professional executive director speaking out on some of the issues that are before us.

I am very pleased that you are a CA, and that you are on the standards board, because we can really get right to it. You said that regardless of whether we have the infrastructure in Canada to support a U.S.-type system, you still believe the U.S. system is better than ours. Is that correct?

**Mr. Thornton:** I believe the regulatory oversight is better, yes.

**Senator Angus:** Are the standards and this so-called package you describe U.S. generally accepted accounting standards principles?

**Mr. Thornton:** We need to remember it also produced Enron.

**Senator Angus:** That was going to be my point. It is a better system, according to you and others, and yet Enron happened in the States. Here in Canada, cross-border companies run into the problem every day. Do they report in U.S. GAAP or Canadian GAAP? What do they do when the auditors come to the audit committee? They get into a big brouhaha. It is dysfunctional, in my opinion.

If we do some reforms and beef up the Canadian rules and regulations, and standards and principles to protect investors — which I gather is the bottom line — what is the quickest way to that end? I have always understood that accounting is a self-regulating profession through its own professional body. Fellow accountants are the ones who set the exams and decide whether an individual gets to be a chartered accountant.

However, getting back to my question, I always felt, “Oh, well, you have a chartered accountant who belongs to the CICA. The CICA is a respectable organization. As long as your company’s statements are preceded by a certificate from that auditor and that

**M. Thornton:** En ce qui me concerne, la principale différence entre un CA et un CGA est que les CA se sont spécialisés en comptabilité financière. Je suis professeur de comptabilité générale. De nombreux CGA compétents s’y connaissent en comptabilité générale. Cependant, dans la plupart des cas, la comptabilité publique au Canada est faite par des CA et la plupart des personnes qui veulent se spécialiser dans ce domaine empruntent cette voie plutôt que d’autres.

**Le sénateur Angus:** J’ai posé cette question parce que nous allons accueillir des représentants de l’Association des CGA et des représentants de l’Institut canadien des comptables agréés (ICCA). Les CGA estiment qu’ils ne bénéficient pas de la même reconnaissance et des mêmes privilèges que les autres comptables et, dans notre environnement actuel, les différences entre les deux disciplines s’estompent. Vous avez probablement lu les commentaires faits par le directeur exécutif sur certaines des questions à l’étude.

Je suis très heureux que vous soyez un CA et que vous soyez membre du Conseil des normes parce que ça nous permet d’aborder ces questions de plein fouet. Vous avez dit que même si nous avions l’infrastructure nécessaire pour adopter un système analogue au système américain au Canada, vous trouvez que le système américain est supérieur au nôtre. Est-ce bien cela?

**M. Thornton:** Je crois que c’est le cas en matière de surveillance réglementaire.

**Le sénateur Angus:** S’agit-il des normes et de l’ensemble des principes comptables généralement reconnus aux États-Unis?

**M. Thornton:** Il ne faut pas oublier que c’est le système qui a enfanté Enron.

**Le sénateur Angus:** C’est précisément là que je voulais en venir. D’après vous et d’après d’autres experts, le système américain est supérieur au nôtre mais ils n’ont pas empêché la débâcle d’Enron. Au Canada, les entreprises transfrontalières se posent constamment la question suivante: faut-il établir les rapports financiers selon les PCGR américains ou selon les PCGR canadiens? Que faut-il faire lorsque les vérificateurs se présentent devant le comité de vérification? Ça fait des histoires à n’en plus finir. Je pense que le système est dysfonctionnel.

Si l’on veut faire des réformes et améliorer la réglementation canadienne, les normes et les principes afin de protéger les investisseurs — ce qui est, je suppose, le but final de l’opération —, quelle est la meilleure méthode à utiliser? J’ai toujours cru comprendre que la comptabilité est une profession autoréglementée, qui est dotée d’un organisme professionnel. Les examens de comptabilité sont préparés par des comptables et ce sont des comptables qui décident à qui accorder le statut de comptable agréé.

Pour en revenir à ma question, j’ai toujours été impressionné lorsqu’on me dit que l’on a un comptable qui est membre de l’ICCA car l’ICCA est une organisation respectable. J’ai toujours pensé que tout était régulier lorsque les états financiers d’une



auditing firm is a member of this association, everything is fine.” Investors have operated on that basis. Now you are suggesting that is not the case.

You listed the links, and you talked about it being only as strong as each link. However, I think what you really would have said if pushed, and maybe we will ask, is that “it is only as weak as.” Would that be an equally appropriate word in your sentence?

**Mr. Thornton:** I suppose so.

**Senator Angus:** As our chairman said before we started this study, there are laws, standards, and regulations out there, but things like Enron happen when people ignore those standards. When people go and rob banks, we have police. We have the usual laws. We have always heard you cannot legislate morality and so forth.

Can we no longer have faith in those letters “CA”? Is it not good enough? Are you saying that, unlike the banks where there can be security plans and criminal laws, in this sort of amorphous area, where so much judgment and standard setting is required, we just have to trust the integrity of the policing body — which is the accountants themselves?

**Mr. Thornton:** I have three points that I should like to make in response.

First, the research that I have alluded to in my submission would suggest that if there is one weak link, it is indeed possible for the other three to compensate for it. There is interaction. Each link is not independent of the other. However, when one link is very weak, then the other three need to be much stronger than they would have to be if all four links were strong.

In the Enron case, I would submit that all four links were weak. It was like “The Perfect Storm — if you saw the movie — everything conspired together. The management attitudes and values were not strong. The audit was obviously not strong. The audit committee did not do much. There are standards that, frankly, we need to fix, and guarantees and special purpose entities and so on. All four links were weak, and when that happens, it is difficult for an overseer like the SEC to pick up on what is going on because they are not getting high quality information.

As far as the standards are concerned, I being a member of the Accounting Standards Board do not consider myself to be setting standards for the CICA. In fact, the handbook is not set by the CICA; it is set by the Accounting Standards Board. I feel that we are completely independent of the CICA. If they are influencing

entreprise étaient précédés par une attestation indiquant que le vérificateur et que le cabinet de vérification concernés sont membres de cette association. Les investisseurs se basent là-dessus. Pourtant, vous insinuez que ce n'est pas nécessairement vrai.

Vous avez parlé des divers maillons de la chaîne et vous avez dit que la robustesse de celle-ci dépend de celle de ses divers maillons. Je crois cependant que si nous vous avions posé la question, ce que nous ferons peut-être, vous auriez dit que c'est la faiblesse de ses divers maillons qui font la faiblesse de la chaîne. Est-ce que ce serait une façon de s'exprimer aussi appropriée que la vôtre?

**M. Thornton:** Je le suppose.

**Le sénateur Angus:** Comme l'a mentionné notre président avant d'entamer cette étude, des lois, des normes et des règlements sont en place mais lorsqu'on n'en tient pas compte, on est témoin d'événements comme la débâcle d'Enron. La présence de la police n'empêche pas les cambriolages dans les banques. Les lois habituelles sont en place mais on a toujours dit qu'il n'était pas possible de légiférer en matière de moralité, entre autres choses.

Ne peut-on plus avoir confiance dans les lettres «CA»? N'est-ce plus une garantie suffisante? Voulez-vous dire que, contrairement aux banques, secteur où des plans de sécurité et des lois pénales peuvent être en place, dans ce secteur plutôt flou où le recours au jugement et l'établissement de normes sont nécessaires, on n'a pas le choix et il faut avoir confiance dans l'intégrité de ceux qui réglementent le secteur, c'est-à-dire les comptables eux-mêmes?

**M. Thornton:** Je voudrais faire trois commentaires à titre de réponse.

Le premier est que les études que j'ai mentionnées dans mon exposé indiquent que si un des maillons de la chaîne est faible, il est possible que les trois autres compensent cette faiblesse. Il y a une interaction. Les divers maillons ne sont pas indépendants les uns des autres. Cependant, lorsqu'un maillon est très faible, les trois autres doivent être beaucoup plus solides pour compenser la faiblesse du quatrième.

Je dirais que dans le cas d'Enron, les quatre maillons étaient faibles. C'est comme dans le film intitulé «The Perfect Storm» où tous les éléments convergent. Les attitudes et les valeurs de la direction n'étaient pas d'un niveau élevé. La vérification laissait manifestement à désirer. Le comité de vérification n'avait pas fait beaucoup d'efforts. On a appliqué des normes qui, il faut le reconnaître, doivent être améliorées; il faut prévoir des garanties et des entités spéciales. Les quatre maillons de la chaîne étaient faibles et dans ce cas, un organisme de surveillance comme la SEC éprouve de la difficulté à savoir ce qui se trame parce qu'il n'obtient pas de l'information de qualité.

En ce qui concerne les normes, étant donné que je suis membre du Conseil des normes comptables, je ne considère pas que j'établis des normes pour l'ICCA. En fait, le guide n'est pas préparé par l'ICCA, mais par le Conseil des normes comptables. J'estime que nous sommes entièrement indépendants de l'ICCA.

me in any way in how I vote or how I think about accounting, it must be subliminal, because I certainly have not noticed it.

We have had CGAs on the accounting standards board. At the moment, I do not think we do, but as recently as just a year ago, we had one who is the Deputy Auditor General of Quebec. It is not a monopoly of CAs or an "old boy network." The Accounting Standards Oversight Committee is simply trying to find individuals with both some technical expertise and some breadth of knowledge to set the standards. It would not matter what kind of professional designation a person had if we thought he or she would be a useful addition to the board.

You will be hearing from Tom Allen, and he will be able to testify to this. The Accounting Standards Oversight Council, AcSoc, of which he is the chair, appoints people like myself. In fact, one of the members of the board is Senator Kirby, one of your colleagues. I would not say that there is a problem there at all in terms of a monopoly for chartered accountants.

**Senator Angus:** Certainly I was not suggesting that, on the contrary. I happen to be a member of the legal profession, and it is also self-policing. This has fascinated me.

Some of the members of this committee went to the U.K. a couple of years ago to do a comparative study of the oversight in the context of banks. They had just established the Financial Services Authority, FSA in the U.K. They were regulating in terms of financial statements, prospectuses and other financing reporting data purporting to regulate accountants and lawyers. We found this quite unusual.

I like to think that the legal profession has its standards. The ethics are continually under review. We do get the bad apples in the barrel.

On an audit committee, the information you have has come from management. If it is a big public company, no matter how expert the members of the audit committee members are, they will not really know. The auditors are constantly saying that there are levels of materiality and they rely on the statements, undertakings and the certificates of management for the veracity of that. Your first point of integrity of management is that they are either going to be honest or not.

The tricky point for me is the independence of the auditors and if these folks really have professional integrity, regardless of whether they are doing consulting work. What you described earlier is simple conflict of interest. If they are not independent because they are going to be relaxed with management on a couple of tricky goodwill issues and because they want to get the fees on setting up a new computer system, they have a conflict of interest. I do not think people will disagree with that.

S'il a quelque influence sur la façon dont je vote ou sur ma conception de la comptabilité, elle doit être subliminale parce que je n'en ai pas conscience.

Le Conseil des normes comptables a déjà compté des CGA parmi ses membres. Je ne pense pas que ce soit le cas actuellement mais il n'y a pas plus d'un an, le sous-vérificateur général du Québec était un de nos membres. Ce n'est pas un monopole des CA ni un cercle très fermé. Le Conseil de surveillance de la normalisation comptable tente de recruter des personnes qui ont des compétences techniques et un bagage de connaissances suffisant pour établir des normes. Le groupe professionnel auquel appartient l'individu n'a aucune importance si nous pensons que ce serait une bonne recrue.

Vous recevrez bientôt Tom Allen qui pourra le confirmer. Le Conseil de surveillance de la normalisation comptable dont il est président nomme des personnes comme moi. En fait, un de vos collègues, le sénateur Kirby, en est membre. Je ne pense pas qu'il y ait à ce niveau le moindre problème de monopole des comptables agréés.

**Le sénateur Angus:** Ce n'est pas ce que j'insinuais, bien au contraire. Je suis membre de la profession juridique qui est une profession autoréglementée. Cela m'a toujours fasciné.

Plusieurs de mes collègues sont allés au Royaume-Uni il y a quelques années pour faire une étude comparative de la surveillance dans le contexte des banques. On venait d'y établir la Financial Services Authority, la FSA. C'est un organisme chargé d'établir la réglementation en matière d'états financiers, de prospectus et d'autres données financières à déclarer que les comptables et les avocats sont censés observer. Nous avons trouvé cette initiative très insolite.

Je suis content que la profession juridique établisse ses propres normes. L'observation des règles de déontologie est constamment surveillée. Il y a effectivement quelques individus d'une moralité douteuse dans notre milieu.

Quant aux comités de vérification, ils se basent sur l'information qui leur a été fournie par la direction. S'il s'agit d'une grosse entreprise publique, les membres du comité de vérification ont beau être des experts, ils ne seront pas vraiment au courant de ses activités. Les vérificateurs rappellent constamment qu'il y a divers niveaux d'importance et ils se fient sur les états financiers, les engagements et les attestations de la direction et tentent d'en établir la véracité. Le premier commentaire que vous avez fait au sujet de l'intégrité de la direction est qu'elle est honnête ou pas.

Le point délicat en ce qui me concerne est la question de l'indépendance des vérificateurs et la question de savoir s'ils font preuve d'intégrité professionnelle, peu importe qu'ils offrent ou non des services consultatifs. Vous avez dépeint cette situation comme un conflit d'intérêts. S'ils ne sont pas indépendants parce qu'ils deviennent plus «couplants» avec la direction à propos de deux ou trois questions et parce qu'ils veulent toucher des honoraires sur l'installation d'un nouveau système informatique, ils sont en conflit d'intérêts. Je crois que personne n'en disconvient.

What about maintaining independence? I agree with you that auditing is a valuable commodity. Can we rely on their integrity to maintain their independence and stand up to management? Should not the audit committees be constantly on the lookout for any breach of that?

**Mr. Thornton:** We can certainly rely on them to be on the lookout for these things and try to stand up to the management.

Recently, following the Blue Ribbon Committee report in the United States, a rule was instituted that requires the auditor to meet with the audit committee and must give his or her opinion on the quality of financial reporting — not just the acceptability of accounting but the aggressiveness or conservativeness of the accounting. This would go a long way toward alleviating some of the inability of the audit committee to relate to some of the numbers.

We see violations every day on the highway. I mentioned this in my submission. We see people speeding. I am sure if you set up a radar gun on Highway 401 and left it there for a year, you would find someone driving 120 miles an hour. There will always be someone exhibiting extreme behaviour. What percentage of offences can we tolerate? You will never stop speeding. People will always speed. There will always be an Enron cooking some place. How many would be acceptable? Zero is what we would all like; that is for certain.

Business is evolving every week. Financial economists are coming up with new financial instruments that accountants have not yet to learn. Things are changing all the time. We cannot expect to fix something today once and for all because things change.

There will always be an Enron in the making. It is a question of whether the links in the chain are strong enough to stop it before it boils to the surface.

**The Chairman:** In testimony before Congress a couple of months ago, Alan Greenspan said that when he was in private practice, he had been on a number of audit committees and did not know what questions to ask. That gives us pause for thought, I would think.

**Senator Furey:** In your closing remarks, you indicated a need for a national standards board. How do you see that differing from the standards board on which you presently sit?

**Mr. Thornton:** I alluded to the need for a national securities regulator. We already have a national standards setter. We consider ourselves national anyway. We may not have representation from every province and territory on the board every year because there are not 13 of us on the board. We

Que pensez-vous au sujet du maintien de l'indépendance? La vérification est une denrée précieuse, je vous l'accorde. Peut-on toutefois compter sur l'intégrité des vérificateurs pour s'assurer qu'ils conservent leur indépendance et tiennent tête à la direction? Les comités de vérification ne devraient-ils pas être constamment à l'affût de toute infraction à cette règle?

**M. Thornton:** On peut certainement compter sur eux pour être à l'affût de ces irrégularités et tenter de tenir tête à la direction.

Dernièrement, à la suite de la publication du rapport du Blue Ribbon Committee américain, on a institué une nouvelle règle stipulant que le vérificateur doit rencontrer les membres du comité de vérification et leur donner ses opinions sur la qualité des rapports financiers — pas seulement sur l'acceptabilité de la comptabilité, mais sur son agressivité ou son caractère conservateur. Le fait de pouvoir se baser sur certains chiffres devrait contribuer dans une large mesure à compenser une certaine impuissance du comité de vérification.

Des infractions au code de la route sont commises tous les jours. Je l'ai mentionné dans mon mémoire. Des automobilistes font de l'excès de vitesse. Je suis certain que si l'on installait un pistolet-radar sur la 401 pendant un an, on repérerait quelqu'un qui roule à 120 milles à l'heure. Il y aura toujours des gens qui ont des comportements extrêmes. Quel pourcentage d'infractions peut-on tolérer? On ne mettra jamais un terme aux excès de vitesse. Il y aura toujours des automobilistes qui font de l'excès de vitesse. Il y aura toujours quelque part une Enron en puissance. Combien d'aberrations sont acceptables? Nous aimerions tous qu'il n'y en ait aucune, c'est certain.

La situation évolue d'une semaine à l'autre dans le milieu des affaires. Les économistes financiers proposent de nouveaux instruments financiers qui ne sont pas encore connus des comptables. La situation évolue constamment. On ne peut pas s'attendre à régler tous les problèmes une bonne fois pour toutes dans l'immédiat parce que tout évolue.

Il y aura toujours une Enron à l'état latent. La question est de savoir si les maillons de la chaîne sont suffisamment résistants pour circonscrire le monstre avant qu'il ne surgisse.

**Le président:** Lorsqu'il a témoigné devant le Congrès, il y a environ deux mois, Alan Greenspan a déclaré que, quand il exerçait dans le secteur privé, il avait été membre de plusieurs comités de vérification et qu'il ne savait pas quelles questions il fallait poser. Je pense qu'une telle déclaration donne matière à réflexion.

**Le sénateur Furey:** À la fin de votre exposé, vous avez mentionné qu'un conseil national des normes était nécessaire. Quelle devrait être, selon vous, la différence entre un tel conseil et le conseil des normes dont vous êtes actuellement membre?

**M. Thornton:** J'ai mentionné qu'il était nécessaire d'établir un organisme de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Un organisme national de normalisation est déjà en place. En tout cas, nous nous considérons comme un organisme national. Nous n'avons peut-être pas des représentants de toutes les provinces et



consider ourselves setting standards for Canada, not for any regional interest.

**Senator Furey:** I will push a bit on the independence you referred to with respect to the ASB. Is the ASB a creature of the CICA? If so, how is its membership composed? Is it elected or appointed, and by whom?

**Mr. Thornton:** How are accounting standards boards members appointed? We are appointed by the Accounting Standard Oversight Committee, which is composed of mostly non-accountants. I have a list of the members that I could read to you. I think that there are 18 members, including: Senator Kirby, the president of the Toronto stock exchange, various lawyers, business people and clergy. It is an eclectic board.

**Senator Furey:** This relates to the question that Senator Angus just asked as well. The oversight committee is set up by the CICA.

**Mr. Thornton:** The CICA kicks the ball off, as I understand it. They appoint the people, but once appointed, they are completely independent of the CICA. They make up their own mind about who should be on the accounting standards board.

**Senator Furey:** If your board were to decide that a certain practice should be implemented, how long would it take to actually put that in place?

**Mr. Thornton:** To put a new standard into play? Paul Cherry, the chair of the standards board, will be here shortly. He would be able to give you an exact number and distribution on that. I am speaking from memory. On the average, I would say that it takes about a year and a half.

We cannot just set standards that would not garner the support of the business community. We need to expose proposals for comment, and sometimes this takes several versions.

The chief accountant of the SEC remarked before the U.S. Senate that accounting for business combinations has been on the Financial Accounting Standards Board, FASB, agenda ever since his son was born and now his son has graduated from university. They have not got that standard nailed down. Standard setting can take a long time because of the complexity of the standard and testing whether the proposed solutions are actually feasible and acceptable to the business community.

**Senator Furey:** I want to explore one other area relating to the audit committee that Senator Angus was briefly discussing. My understanding is that most corporations have an audit committee made up of directors and senior management. Generally, when they are looking for information, they turn to the corporation's accountants. You are suggesting, of course, that the audit committee be independent. I take it that you would see an

territoires en permanence, mais nous sommes 13 membres. Nous considérons que nous établissons les normes pour le Canada et pas pour une région en particulier.

**Le sénateur Furey:** Je voudrais poser des questions sur l'indépendance du CNC dont vous avez parlé. Le CNC a-t-il été établi par l'ICCA? Dans ce cas, quelle en est la composition? Est-ce que ses membres sont élus ou sont-ils nommés, et par qui?

**M. Thornton:** Vous voulez savoir comment sont nommés les membres du Conseil des normes comptables. Nous sommes nommés par le Conseil de surveillance de la normalisation comptable qui est composé en majeure partie de membres qui ne sont pas des comptables. Je peux vous donner la liste des membres. Je crois qu'ils sont au nombre de 18, dont le sénateur Kirby, le président de la Bourse de Toronto, plusieurs avocats, des gens d'affaires et des membres du clergé. La composition de ce comité est très éclectique.

**Le sénateur Furey:** Cela a rapport avec la question que le sénateur Angus vient de poser. Le comité de surveillance est établi par l'ICCA.

**M. Thornton:** Si je comprends bien, c'est l'ICCA qui lance le ballon. Il nomme les membres mais une fois nommés, ceux-ci sont complètement indépendants de l'Institut. C'est l'Institut qui décide qui devrait être membre du Conseil des normes comptables.

**Le sénateur Furey:** Si votre conseil décidait de mettre en oeuvre une pratique précise, combien de temps faudrait-il pour la mettre en place?

**M. Thornton:** Voulez-vous dire pour mettre en place une nouvelle norme? Paul Cherry, le président du Conseil des normes comptables viendra témoigner sous peu. Il devrait être en mesure de citer un chiffre précis et de donner d'autres renseignements. Je me fie à ma mémoire. Je dirais qu'il faut en moyenne un an et demi.

On ne peut pas établir des normes qui n'auront pas l'appui des milieux d'affaires. Il faut faire des propositions et solliciter des commentaires et il est parfois nécessaire de rédiger plusieurs versions.

Le comptable en chef de la SEC a déclaré devant le Sénat américain que la comptabilité pour les regroupements d'entreprises était à l'ordre du jour de la FASB, la Financial Accounting Standards Board, depuis la naissance de son fils et que maintenant, son fils avait terminé ses études universitaires. Cet organisme n'est pas parvenu à établir de normes à cet égard. L'établissement d'une norme peut être un long processus en raison de la complexité de la norme et des essais qu'il faut faire pour vérifier si les solutions proposées sont réalisables et acceptables pour les milieux d'affaires.

**Le sénateur Furey:** Je voudrais poser des questions sur un autre sujet, à savoir sur le comité de vérification, que le sénateur Angus a brièvement abordé. Si j'ai bien compris, la plupart des entreprises sont dotées d'un comité de vérification composé de membres du conseil d'administration et de membres de la haute direction. D'une façon générale, lorsque ce comité a besoin d'information, il s'adresse aux comptables de l'entreprise. Vous

outside auditor independent of the accounting firm that represents the corporation as the one that oversees this committee.

It has been suggested to us that such a practice would be somewhat repetitive and cost-prohibitive. How would you comment on that?

**Mr. Thornton:** I would not see it as repetitive because I think it is a fresh set of eyes looking at things. It is another aspect of independence. I would not see it as repetitive so much as complementary.

It is costly. I believe, personally, that Canadian companies will have to get used to paying a lot more to signal that their financial reporting is of high quality. Part of that will be higher auditing fees, because if auditors are just not able to recover some of their costs doing the audit from lucrative consulting, they will have to charge higher fees, and part will be a result of paying higher directors' fees to people who serve on the audit committee. We will have to get used to it.

I am not sure where the market will settle down, but I feel certain that we will end up with companies spending more money on signalling to the market that their financial reporting is of high quality and they have had independent audits and independent audit committees.

**Senator Hervieux-Payette:** I have the impression that 15 years ago, companies were not negotiating and bargaining on their auditing fee. Was there a trend that companies held a competition and the lowest bidder was getting it? You say it will cost more. I agree. Is this a phenomenon that took place in cost cutting, and auditing fees became one part of the cost cutting exercise?

**Mr. Thornton:** In the last decade or so, there has been intense price competition on the part of auditors. If anything, management, in some instances, has tried to minimize the audit fee because they have not really appreciated the value of a good audit. We have seen instances of audit firms bidding for jobs. There is evidence in the academic literature that in the early years they do not even recover their costs. They are hoping to gradually recover the costs of the initial engagement during a long tenure with the client.

I believe that, post-Enron, companies will want to ensure they have a good audit and will go to great lengths to ensure the audit is independent. They will not mind paying higher fees because they will be more than compensated by lower costs of capital and higher shareholder wealth.

**Senator Kelleher:** Senator Angus raised a point I wanted to explore a bit. We went to England a year or so ago, and we were there at the time they were setting up their new regulatory body.

recommandez, bien entendu, que le comité de vérification soit indépendant. Vous pensez probablement que c'est un vérificateur indépendant du cabinet de comptables représentant l'entreprise qui devrait superviser ce comité.

On nous a laissé entendre qu'une telle façon de procéder serait redondante et d'un coût prohibitif. Quels commentaires auriez-vous à faire à ce sujet?

**M. Thornton:** Je ne considère pas que ce soit redondant parce que le comité jetterait un regard neuf. C'est un autre aspect de l'indépendance. A mon avis, ce n'est pas redondant, mais plutôt complémentaire.

C'est effectivement coûteux. Pour ma part, je pense que les entreprises canadiennes devront s'habituer à dépenser beaucoup plus pour signaler que leurs rapports financiers sont de haute qualité. Cela fera augmenter les honoraires des vérificateurs parce que si les vérificateurs ne sont pas en mesure de récupérer une partie des frais de vérification en fournissant des services d'experts-conseils qui sont lucratifs, ils devront augmenter leurs honoraires et il faudra par conséquent verser des honoraires plus élevés aux membres du comité de vérification. Il faudra s'y habituer.

Je ne sais pas ce que décidera le marché, mais je suis convaincu que les entreprises accepteront de faire des dépenses supplémentaires pour signaler au marché que leurs rapports financiers sont de haute qualité et qu'elles ont fait faire des vérifications indépendantes et se sont dotées de comités de vérification indépendants.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** J'ai l'impression qu'il y a 15 ans, les entreprises ne négociaient pas et ne marchandaient pas en ce qui concerne leurs honoraires de vérification. Avaient-elles tendance à lancer un appel d'offres et à accorder le contrat au plus bas soumissionnaire? Vous affirmez que ce sera plus coûteux. Je suis d'accord. A-t-on décidé d'inclure les frais de vérification dans les postes visés par les mesures de réduction des dépenses?

**M. Thornton:** Les vérificateurs se font concurrence depuis une dizaine d'années au niveau des prix. Dans quelques cas, c'est la direction de l'entreprise qui a tenté de faire baisser les honoraires parce qu'elle n'appréciait pas une bonne vérification à sa juste valeur. Parfois même, des cabinets de vérificateurs ont fait une offre. Les ouvrages spécialisés indiquent qu'au cours des premières années, ils ne recouvrent même pas leurs frais. Ils espèrent récupérer progressivement les frais de leur engagement initial au cours d'une longue relation avec le client.

Je présume qu'après le fiasco d'Enron, les entreprises voudront s'assurer de bons services de vérification et feront de gros efforts pour que la vérification soit indépendante. Elles n'hésiteront pas à payer des honoraires plus élevés parce que ceux-ci seront largement compensés par la diminution du coût du capital et l'accroissement de la prospérité des actionnaires.

**Le sénateur Kelleher:** Le sénateur Angus a abordé un point que je voudrais examiner de plus près. Nous avons fait un voyage en Angleterre il y a environ un an et nous étions là lorsqu'on était en train d'établir un nouvel organisme réglementaire.

**Mr. Thornton:** Is this the International Accounting Standards Board?

**Senator Kelleher:** No, this is the body that oversees the lawyers, the accountants and the stock exchange.

I think it is natural that we would look to the States to see what they are doing because of the situation between our two countries. However, is there anything in that British structure that would be useful or helpful to what we are trying to do to correct the situation? Would what they are doing have helped?

**Mr. Thornton:** I cannot think of anything specific on that dimension. We monitor what goes on in the international accounting standards committee very closely. That is centred in England. With respect to regulatory structures in the U.K., I am frankly not familiar enough with how they go about it. I do not have any first-hand experience with it. I am afraid I cannot help you there.

**Senator Kelleher:** Many people have been saying, "Let us not get rash here. Let us not ooh and aah and bring in so many regulations and so much legislation that we stifle the operation of business." How real a concern or threat is this to what we are going through at this particular time?

**Mr. Thornton:** I do not have any hard data to give you.

**Senator Kelleher:** I do not expect it. I would like your opinion. Is this something that we should be concerned about?

**Mr. Thornton:** I would offer the thought that you ought to be concerned with trying to fix this problem with nothing but new regulation and instituting a lot of costly hoops for companies to jump through, because they will not work unless the other links in the chain that we have been talking about are strong. The things that determine strength in those links are primarily market forces. I think disciplinary oversight from one's profession certainly matters a lot, but getting the best people and the brightest minds into a profession is the result of supply and demand in a vigorous market; it has little to do with regulatory oversight.

I am all in favour of minimizing transaction costs. I have been trained in economics. I think many economists would say that minimizing transaction costs is a good thing to do. However, some sort of oversight is obviously required, and there will be unavoidable transaction costs. If you asked an average company whether it is easier to deal with the SEC or with a whole bunch of Canadian securities commissions, they would be kind of ambivalent. They would say that the SEC is far tougher to deal with; they must jump through a lot more hoops, but at least there is only one of them, whereas, in Canada, while there are not so many hoops, if you want to raise capital, you might have to contend with many different securities commissions, each with a different agenda.

**M. Thornton:** S'agit-il du Conseil des normes comptables internationales?

**Le sénateur Kelleher:** Non. Il s'agit de l'organisme qui supervise les avocats, les comptables et la bourse.

Je pense qu'il est naturel que nous nous intéressions aux mesures prises dans ce domaine par les États-Unis en raison des relations qui existent entre nos deux pays. Cependant, n'y aurait-il pas des éléments du système britannique qui pourraient nous être utiles ou nous aider à corriger la situation? Est-ce que certaines initiatives britanniques auraient pu nous aider?

**M. Thornton:** Je ne vois rien de bien précis. Nous suivons de très près les activités du Conseil des normes comptables internationales qui a son siège en Angleterre. En ce qui concerne les structures réglementaires britanniques, je ne suis pas suffisamment bien renseigné à leur sujet. Je n'en connais pas personnellement les rouages. Je ne puis malheureusement pas vous aider.

**Le sénateur Kelleher:** De nombreuses personnes pensent qu'il ne faut pas y aller trop fort et instaurer un si grand nombre de règlements et de lois que l'on risque d'empêcher les entreprises d'être fonctionnelles. Est-ce une préoccupation ou une menace véritable dans les circonstances actuelles?

**M. Thornton:** Je n'ai pas de données précises à ce sujet.

**Le sénateur Kelleher:** Je ne m'y attends pas. Je voudrais votre opinion. Est-ce à craindre?

**M. Thornton:** À mon avis, la seule solution pour tenter de régler ce problème consisterait à adopter de nouveaux règlements et à imposer aux entreprises de nombreuses contraintes coûteuses parce que ce ne serait efficace que si les autres maillons de la chaîne sont robustes. Les facteurs qui déterminent la solidité de ces maillons sont principalement les forces du marché. La surveillance disciplinaire interne est très importante mais c'est grâce au jeu de l'offre et de la demande dans un marché vigoureux que l'on arrive à attirer les jeunes les plus prometteurs et les plus brillants dans la profession; la surveillance réglementaire n'intervient que très peu à ce niveau.

Je suis entièrement en faveur de réduire le plus possible les frais de transaction. J'ai une formation en économie. Je crois que bien des économistes pensent qu'il est bon de réduire les frais de transaction. Cependant, une certaine surveillance est manifestement nécessaire et cette surveillance entraîne inévitablement des frais de transaction. Si l'on demande à une entreprise moyenne s'il est plus facile d'avoir affaire à la SEC ou aux nombreuses commissions des valeurs mobilières canadiennes, sa réponse serait ambivalente. Elle trouverait que les relations avec la SEC seraient beaucoup plus difficiles, que celle-ci leur imposerait beaucoup plus de contraintes mais qu'elle est la seule commission alors qu'au Canada, où les contraintes sont moins nombreuses, si l'on veut réunir des capitaux, on doit parfois se soumettre aux règlements de plusieurs commissions des valeurs mobilières ayant des programmes différents.



**Senator Fitzpatrick:** This is obviously a very complex issue and takes some time to digest. I want to cover a number of areas, and perhaps I can list them and you can answer them.

The first is the turnover of auditors for corporations, particularly the major corporations. My experience is that there is a tendency for auditors to be selected and reappointed year after year, and there is a tendency to negotiate the fees. I think that works both ways. I am wondering if there is a required turnover after a certain period of time and if that would keep the process more focused.

My second area is a matrix of measures and ratios and indicators that should be included in the MDNA statement. I think the MDNA statement has been a major improvement in the reporting process, but I am wondering if there is something that auditors should do in that regard. We often rely upon the same ratios and the indicators that the analysts do. I would much rather look at those ratios and indicators from an auditor's rather than an analyst's perspective.

Then there is the question of professionalism within the committees. I think audit committees now, if not required, are mostly made up of non-executive members of the board of directors, and I think they should be. However, should there be a professional content in audit committees? Again, this may be hard for some of the smaller companies to meet. It is hard to suggest that you have to test your audit committee members, but they should know something about accounting in order that they would know the right questions to ask. I have served on audit committees. The chairman has indicated that he has, too. You do not always know what questions to ask. Both of us have had some experience in business.

The other question may somewhat controversial. Compensation packages are tied to share value and profit measures. Frankly, I think some of our compensation packages become outrageous. I am just wondering if that is another element at which we should be looking. I realize that is not necessarily an accounting issue but I would like to have your comment on it.

If I could ask you to answer those questions, please.

**Mr. Thornton:** In respect of the question whether a required turnover in auditors would enhance the quality of financial reporting. It is very difficult to answer that question because nobody has any data on it. It has never been the case. No one has ever been able to run an experiment to see whether that would work. I am just shooting from the hip here.

**Le sénateur Fitzpatrick:** C'est une question qui est manifestement très complexe et qu'il faut un certain temps pour assimiler. Je voudrais poser plusieurs questions. Je pourrais peut-être les poser une après l'autre et vous pourriez ensuite y répondre.

La première question porte sur le roulement des vérificateurs en ce qui concerne les entreprises, et plus particulièrement les grandes entreprises. D'après ce que j'ai pu constater, les vérificateurs ont tendance à être choisis et nommés à nouveau d'une année à l'autre; on a en outre tendance à négocier les honoraires. Je crois que ce système fonctionne de deux façons. Je me demandais si un certain roulement n'est pas obligatoire après un certain nombre d'années et s'il n'accroîtrait pas l'efficacité du processus.

Ma deuxième question concerne un noyau de mesures, de ratios et d'indicateurs qui devraient être inclus dans les commentaires et analyse de la direction. Je crois que ces commentaires et analyse ont considérablement amélioré le processus de divulgation de l'information mais je me demande s'il n'y a pas possibilité pour les vérificateurs d'améliorer encore davantage celui-ci. Nous comptons souvent sur les mêmes ratios et indicateurs que les analystes. Je préférerais examiner ces ratios et indicateurs du point de vue d'un vérificateur plutôt que de celui d'un analyste.

Il y a ensuite la question du professionnalisme dans les comités. Je pense que les comités de vérification sont actuellement, même si ce n'est pas obligatoire, principalement composés de membres du conseil d'administration ne faisant pas partie de la haute direction, et je trouve que c'est très bien. Cependant, ne serait-il pas souhaitable que des professionnels soient membres des comités de vérification? Cette règle serait peut-être difficile à respecter pour les petites compagnies. Il est difficile de suggérer qu'il faille faire passer un examen aux membres du comité de vérification mais ils devraient au moins avoir quelques notions de comptabilité pour savoir quelles questions poser. J'ai été membre de plusieurs comités de vérification. Le président a mentionné que lui aussi. On ne sait pas toujours quelles questions il faut poser. Nous avons tous deux une certaine expérience en affaires.

L'autre question est peut-être contestable. Les régimes de rémunération sont liés à la valeur des actions et aux bénéfices. Je trouve que certains régimes de rémunération deviennent extravagants. Je me demandais si ce n'est pas un autre élément qu'il conviendrait d'examiner. Je sais que cette question ne relève pas nécessairement de la comptabilité, mais j'aimerais savoir ce que vous en pensez.

Voudriez-vous avoir l'obligeance de répondre à ces questions?

**Mr. Thornton:** En ce qui concerne la question dans laquelle vous demandez si un roulement obligatoire des vérificateurs n'augmenterait pas la qualité des rapports financiers, je dois dire qu'il est très difficile d'y répondre parce qu'on n'a aucune donnée à ce sujet. Il n'y en a jamais eu. Personne n'a été en mesure de faire une expérience pour voir ce que cela donnerait. Par conséquent, je réponds en quelque sorte à l'aveuglette.

In a sense, when you have a turnover of auditors, you sacrifice a bit of depth because the old auditor has a lot of experience with the company that may be valuable. On the other hand, you may gain a fresh pair of eyes, which would perhaps notice some things that the old auditor would not. That might enhance the independence and the quality of financial reporting in a different way.

I think that there would be a difference, but whether it would be better, I could not say for sure.

**Senator Fitzpatrick:** There is also within an audit firm a turnover of personnel, which may somewhat mitigate the depth value to which you are referring. Please continue.

**Mr. Thornton:** The MDNA is an area in which I am interested and in which I was actively involved during my time at the SEC. The SEC for some time has required managers to report in the MDNA, through their eyes, how they manage the company. Basically, if there is something that they are worried about, they must discuss it. They also have to interpret the numbers and explain why things turned out the way they did. They also must report on liquidity.

There have been a number of high profile cases in the U.S. where companies have not provided a good MDNA. Sony hit the headlines prominently because they did not separately report that one of their important segments was doing badly. They mixed it in with the results of the other segments. When the SEC pushed them, they found that at directors' meetings they talked about this segment that they did not bother segregating strategically — they did manage it. Therefore, they did not report through the eyes of management in the MDNA. We need to try to encourage companies to report their management issues because that really is the only way that some of these deeper issues will come to the surface.

I will say that, almost as we speak, the CICA is publishing a research study on MDNA, written by Julie Desjardins and Allen Willis. The study is based partly on a visit they made to the SEC while I was there last year. They will be recommending that we move closer to the U.S. system where management really must tell shareholders how they see the business and what they think the opportunities and risks are.

As for professionalism on the audit committee, I think that I mentioned in my submission that following the Blue Ribbon Committee report in the U.S., audit committees now have to be composed of people who are either financially literate or financial experts. Financial experts are people who have had very senior involvement in the financial reporting process, for example, chief financial officers or senior officers of audit firms who are perhaps retired. These are people who would be able to probe the details

Quand il y a roulement chez les vérificateurs, le processus y perd en profondeur parce que l'ancien vérificateur a une connaissance de l'entreprise qui peut être précieuse. Par contre, un nouveau vérificateur apportera peut-être un regard neuf et remarquera peut-être certaines anomalies que l'ancien ne voyait pas. Cela pourrait donc augmenter l'indépendance et la qualité des rapports financiers.

Je crois que cela ferait une différence, mais je ne suis pas en mesure d'affirmer que ce serait mieux.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Il y a également un certain roulement de personnel dans les cabinets de vérificateurs qui pourrait peut-être atténuer la profondeur que vous avez mentionnée. Continuez, je vous en prie.

**M. Thornton:** Les commentaires et analyse de la direction sont un domaine qui m'intéresse et dans lequel je me suis investi activement au cours de la période pendant laquelle j'ai travaillé à la SEC. La SEC oblige depuis plusieurs années les dirigeants de l'entreprise à expliquer, dans la rubrique «commentaires et analyse de la direction», leur point de vue personnel sur la gestion de l'entreprise. En principe, s'il y a une question qui les préoccupe, ils doivent l'aborder. Ils doivent en outre interpréter les chiffres et expliquer les raisons pour lesquelles la situation de compagnie est ce qu'elle est. Ils doivent également faire état de la liquidité.

Plusieurs cas d'entreprises dont les commentaires et analyse de la direction ne donnaient pas une image fidèle de la situation ont été très médiatisés. Sony a fait la une parce qu'elle ne signalait pas séparément qu'un de ses segments importants faisait un gros déficit. Elle avait fusionné les résultats de ce segment avec ceux des autres segments. Lorsque la SEC a fait des enquêtes, elle a constaté qu'il avait été question de ce segment à diverses réunions du conseil d'administration qui avait décidé de ne pas faire de rapport distinct dans un but stratégique; c'était donc une omission volontaire. La direction n'avait donc pas abordé le sujet dans ses commentaires et analyse. Il est par conséquent nécessaire d'encourager les entreprises à signaler leurs problèmes de gestion parce que c'est la seule possibilité de divulguer certains problèmes plus persistants.

Je signale qu'en ce moment même, l'ICCA publie une étude sur les commentaires et analyse de la direction, faite par Julie Desjardins et Allen Willis. Cette étude est basée notamment sur une visite qu'ils ont faite à la SEC pendant que j'y étais, l'année dernière. Ils recommanderont d'adopter un système se rapprochant davantage du système américain qui contraint la direction à divulguer son point de vue sur la marche des affaires de son entreprise et à signaler les opportunités et les risques.

En ce qui concerne le professionnalisme du comité de vérification, je pense avoir mentionné dans mon exposé qu'après la publication du rapport du Blue Ribbon Committee américain, les comités de vérification doivent être composés de personnes qui ont quelques notions en finances ou par des experts en la matière. Les experts en finances sont des personnes qui ont une longue expérience dans le domaine des rapports financiers comme des chefs des services financiers ou des agents principaux

and understand the intricacies of the accounting. Financial literates are people who know enough about accounting to ask intelligent questions.

Some of the very interesting results coming out of contemporary research are that these two breeds of audit committee members actually complement each another. The financial literates tend to ask high-level questions that are very important to outside investors, such as: Does this company have any SPEs? If so, why are they not consolidated? What is an SPE, anyway? Why did the company do that? Why did they try to get rid of these assets and hive them off into an SPE? What does this goodwill represent? Did they test it for impairment? These would be sort of naive questions in the vocabulary of an expert but in the vocabulary of a financial literate, they would be just curious questions that might deserve answers and shareholders would be eager to know those answers.

The financial experts tend to get right down into the accounts and ask questions such as: Why was depreciation calculated differently this year from last year? How did this consolidation work? They ask detailed, nitty-gritty questions. The research evidence that we see coming out in the accounting literature is that these two breeds of watchdog are mutually reinforcing. You need both on an audit committee to get the best outcome.

Finally, with respect to compensation and the fact it is tied to share value is a topic in which I have taken a tremendous personal interest over the years. In the mid-1970s, I learned how to value options. I have always been very puzzled as to why regulators have not insisted that the true cost of stock options is not reflected in financial statements. We have the apparatus for it. Undergraduate students at Queen's University can calculate the value of these options when management gets them, yet virtually no companies in Canada, until recently, have voluntarily put these numbers on their financial statements. Things are changing, however. As you may have noticed in the recent press, several banks will now start recording the actual stock option expense at the time that they are granted to management.

In the United States, there are 16,000 companies registered with the SEC, and only two of them have voluntarily recorded the cost of stock options on their financial statements. The FASB, our counterpart, tried to make companies do this, but companies lobbied Congress and basically forced the FASB to retreat from that position.

de cabinets de vérificateurs qui sont peut-être à la retraite. Il s'agit en bref de personnes qui seraient en mesure de faire des analyses minutieuses et de comprendre les finesses de la comptabilité. Les personnes qui ont des notions en finances sont celles qui ont des notions de comptabilité suffisantes pour poser des questions intelligentes.

Une des constatations très intéressantes qui se dégagent des récentes études est que ces deux sortes de membres des comités de vérification se complètent. Les personnes qui ont une formation en finances ont tendance à poser des questions de haut niveau qui sont très importantes pour les investisseurs, comme: Est-ce que cette entreprise a des SPE? Dans l'affirmative, pourquoi ne sont-ils pas consolidés? Et puis, pourquoi un SPE? Pourquoi l'entreprise a-t-elle fait cela? Pourquoi a-t-elle tenté de se débarrasser de ces actifs et de les mettre dans un SPE? Que représente cet achalandage? A-t-on vérifié si ce n'était pas un obstacle? Ce sont des questions qu'un expert trouverait naïves mais c'est le type de questions que poseraient les personnes qui ont quelques notions en finances. Ce sont des questions que l'on pose uniquement par curiosité et qui mériteraient peut-être une réponse, qui serait susceptible d'intéresser au plus haut point les actionnaires.

Les experts financiers ont tendance à poser des questions sur les comptes proprement dits comme: pourquoi l'amortissement a-t-il été calculé autrement cette année que l'année dernière? Comment a fonctionné cette consolidation? Ils posent des questions très précises et très concrètes. D'après les constatations faites dans les ouvrages spécialisés, ces deux races de chiens de garde sont complémentaires. Un comité de vérification doit être composé de représentants des deux races pour produire les meilleurs résultats.

Enfin, en ce qui concerne la rémunération et le fait qu'elle soit liée à la valeur des actions, je signale que c'est une question à laquelle je m'intéresse beaucoup personnellement depuis des années. Vers le milieu des années 70, j'ai appris à évaluer les options. J'ai toujours été très intrigué par les raisons pour lesquelles les organismes de réglementation n'avaient pas mis l'accent sur le fait que le coût exact des options n'était pas mentionné dans les états financiers. Nous avons pourtant les outils nécessaires pour l'évaluer. Les étudiants du premier cycle de l'université Queen's peuvent calculer la valeur des options que reçoivent les cadres alors que presque aucune entreprise canadienne ne mentionne cette valeur dans ses états financiers, si ce n'est depuis peu. La situation change cependant. Comme vous l'avez peut-être remarqué dans la presse dernièrement, plusieurs banques indiquent maintenant les dépenses exactes que représentent les options au moment où elles sont accordées aux membres de la direction.

Aux États-Unis, plus de 16 000 entreprises sont inscrites à la SEC et seulement deux d'entre elles ont volontairement indiqué le coût des options dans leurs états financiers. La FASB, c'est-à-dire notre pendant, a tenté d'inciter les entreprises à le faire, mais celles-ci ont fait du lobbying auprès du Congrès et ont littéralement forcé la FASB à battre en retraite.



The FASB, and now we in Canada, are insisting that companies report the expense in footnotes, but still companies do not have to put these numbers on the financial statements themselves. Post-Enron, we will see more and more companies doing this, because it is another way that a company can signal to the market that it is reporting high quality numbers in its financial statements.

Sooner or later, these expenses will go through the income statement. It is just a question of when — the sooner the better, as far as the stock options are concerned. When I say go through the income statement, they will go through sometimes in an indirect way as an opportunity cost to the shareholders, but eventually those stock options will show up in the results of the companies.

**Senator Fitzpatrick:** I do not know if it is required, but I know that the companies with which I am associated have the audit committee review quarterly statements as well as annual statements.

I would be interested in your estimate of that time that it takes to properly have an audit committee review a set of statements, let us say for a medium-sized company.

**Mr. Thornton:** I would be amazed if someone could do it in less than a week, each quarter.

**The Chairman:** A whole week?

**Mr. Thornton:** If you want to understand what is going on, counting meeting time and so on, it would take a long time, yes.

**The Chairman:** I was on the audit committee at Dupont, and it took three hours.

**Senator Angus:** Did you read the material before the meeting?

**The Chairman:** Yes.

**Senator Angus:** How many hours was that?

**The Chairman:** Not many.

**Senator Kroft:** I must say I am increasingly depressed. This is the second witness to say that our system is significantly deficient or weaker than the American system. The American system had Enron, so I do not know where that puts us in the chain of success, or likely success.

There are rules, and there are the mindsets and the attitudes, relationships and presumptions — the framework of human inter-relationships — on which these rules are applied. It probably is not at all fair, but it sure is easy to come to the conclusion that the relationship between auditors and management has changed in a way that is not particularly flattering to management.

If you were to take a private company that had no obligation to weekly reports or first calls and so forth and was just concerned with building the strength of a balance sheet and keeping its banking relationships satisfactory, you would tend to have a

La FASB, et maintenant le Conseil des normes comptables canadien, insistent pour que les entreprises signalent ces dépenses dans les notes mais elles ne les indiquent toujours pas dans les états financiers proprement dits. Depuis la débâcle d'Enron, le nombre d'entreprises qui le font augmente, parce que c'est un autre moyen de signaler au marché que l'entreprise divulgue des chiffres de haute qualité dans ses états financiers.

Tôt ou tard, ces dépenses seront mentionnées dans les résultats. La question est de savoir quand. En ce qui concerne les options, le plus tôt sera le mieux. Quand je dis qu'elles seront mentionnées dans les résultats, je pense que dans certains cas, elles seront mentionnées de façon indirecte sous forme de coût de renonciation pour les actionnaires mais ces options seront un jour indiquées dans les résultats des entreprises.

**Le sénateur Fitzpatrick:** J'ignore si c'est obligatoire, mais les entreprises auxquelles je suis associé font examiner les états financiers trimestriels et les états financiers annuels par le comité de vérification.

J'aimerais savoir combien de jours il faut, d'après vous, pour examiner de façon sérieuse les états financiers d'une entreprise de taille moyenne.

**M. Thornton:** Je serais étonné que cela puisse se faire en moins d'une semaine, une fois par trimestre.

**Le président:** Une semaine complète?

**M. Thornton:** Si l'on veut comprendre la situation, compte tenu des réunions et des autres facteurs, cela serait effectivement long.

**Le président:** J'ai été membre du comité de vérification de Dupont et cela prenait trois heures.

**Le sénateur Angus:** Aviez-vous lu les documents avant la réunion?

**Le président:** Oui.

**Le sénateur Angus:** Combien d'heures cela prenait-il?

**Le président:** Pas beaucoup.

**Le sénateur Kroft:** Je dois dire que je suis de plus en plus déçu. C'est le deuxième témoin qui déclare que notre système est très déficient ou qu'il est moins efficace que le système américain. Pourtant, le système américain a engendré Enron et je me demande par conséquent où nous sommes placés sur l'échelle de la réussite ou de la réussite probable.

D'une part, il y a les règlements et, d'autre part, les mentalités et les attitudes, les relations et les présomptions, bref tout le cadre de relations humaines dans lequel ces règles sont mises en application. Le système n'est probablement pas équitable du tout mais il est très aisé d'en arriver à la conclusion que les relations entre les vérificateurs et la direction ont évolué d'une manière qui n'est pas particulièrement flatteuse pour la direction.

Ainsi, dans le cas d'une entreprise privée n'ayant aucune obligation de donner de l'information une fois par semaine par exemple, se préoccupant uniquement de consolider son bilan et d'entretenir des relations satisfaisantes avec sa banque, on aurait

conservative point of view where. I would suggest, that maybe the auditors and the bankers are more on the same side.

I am hypothesizing here that in fact we have moved to a situation where the relationship between the auditor and the manager is very often more adversarial. Leaving aside whether or not there are inappropriate arrangements between audit firms and management — such as may have been in Enron — but in a fair and honest relationship, there is, it appears obvious to me, so easy an invitation to management, with profit-driven, stock performance-related compensation schemes, that they have really come into an adversarial position with the auditors.

There is a lot of supposition, — and this is perhaps loose language for the purpose of provoking some thought — but that relationship has become more adversarial, or has the potential of it because the hypothetical management are trying to inflate profits, which in turn will inflate their stock prices, which in turn will enhance these highly leveraged compensation schemes.

That is a lot of generalization, and that condemns many people unfairly. However, as the public looks at this and reads in the daily papers about highly leveraged, basically non-accounted type of compensation schemes where management is encouraged to see what they can get by in the way of inflating the profits, what does that do to the whole professional relationship where one could be driven to almost the assumption of wrongdoing? I am taking great liberal exaggerations but reflecting what is not hard to get from reading the press.

You move from there to the role of the audit committee, which has a dramatically inflated role and responsibility. I did not read earlier witnesses the same way Senator Furey did on the subject of independent advice to audit committees, but I am getting to the view that audit committees need absolutely independent advice if they will do this. Dr. Rosen suggested this could be done at not too high a cost.

What would be your comment on the changed nature of the relationship between management and the profession as stimulated by the kind of compensation situations we see in large companies?

**Mr. Thornton:** I would like to try to answer that from an academic point of view first. In the submission that I made, I cite an article by Eugene Fama, a distinguished finance professor at the University of Chicago, in which he stated that managers have an incentive to try to cooperate with auditors and people like that, because it enhances the value of their human capital. In other words, if management sort of pulls a fast one and runs the stock price up briefly and benefits, they can do that once, but the value of their human capital and their future employment will be lowered. In the long run, perhaps they do not have as strong incentive to do that as you have suggested. That is the academic explanation.

probablement tendance à adopter un point de vue plus prudent, à savoir que les vérificateurs et les banquiers sont davantage du même avis.

Je me fonde sur l'hypothèse que la situation a évolué de telle façon que les relations entre les vérificateurs et la direction sont très souvent plus tendues. À part dans les cas où il pourrait y avoir collusion entre les cabinets de vérificateurs et la direction — comme dans celui d'Enron, peut-être —, il me semble évident que dans des relations honnêtes, la direction dont les motivations sont fondées sur les profits et dont le régime de rémunération est basé sur la performance des actions, a tendance à être de plus en plus en opposition avec les vérificateurs.

Cette affirmation est fondée sur de nombreuses hypothèses — peut-être dans le but d'inviter à la réflexion — mais les relations sont davantage fondées sur l'opposition ou risquent de l'être parce que cette direction hypothétique tente de gonfler les profits, ce qui gonfle le prix des actions et augmente la valeur des régimes de rémunération plantureux.

Une telle affirmation est fondée sur une généralisation à outrance qui condamne injustement bien des personnes. Cependant, lorsque les Canadiens apprennent, en lisant leur journal, l'existence de ces régimes d'indemnisation dont on ne rend pas compte qui incitent la direction à gonfler les profits à son avantage, en quoi cela pourrait-il améliorer des relations professionnelles où l'on pourrait, pour ainsi dire, être soupçonné de commettre des irrégularités? Je prends la liberté d'exagérer beaucoup mais ce sont des suppositions que l'on n'a aucune peine à faire lorsqu'on lit les journaux.

Vous avez mentionné que le comité de vérification joue un rôle extrêmement important et que de grosses responsabilités y sont rattachées. Je n'ai pas interprété les propos des témoins précédents de la même façon que le sénateur Furey en ce qui concerne l'indépendance des comités de vérification, mais je pense qu'il est absolument nécessaire qu'ils soient conseillés par des experts indépendants dans ce cas. M. Rosen a dit que ce serait possible à un coût raisonnable.

Quels commentaires avez-vous à faire au sujet de l'évolution des relations entre la direction et la profession, qui a été accélérée par la nature des régimes de rémunération des cadres des grandes entreprises?

**M. Thornton:** Je voudrais d'abord tenter de répondre en me basant sur des études universitaires. Dans mon exposé, je cite un article d'Eugene Fama, un éminent professeur de finances de l'Université de Chicago, où il indique que les membres de la direction ont intérêt à coopérer avec les vérificateurs et autres experts parce que cela augmente la valeur de leur capital humain. Autrement dit, si la direction monte une combine pour faire augmenter brièvement le prix des actions et en profite, elle pourra réussir une fois, mais la valeur de son capital humain et leurs perspectives d'emploi diminueront. À long terme, elle n'a peut-être pas autant intérêt à le faire que vous ne l'insinuez. C'est l'explication d'un professeur.

The practical explanation would be that in the dot com era, back in the 1990s when stocks were so volatile, when stock prices often ran up so quickly and back down again, this adversarial relationship that you mention became a problem. I would hope that now it will not be as big a problem as it was back then. However, whether I am right about that or not, no one knows.

I do think that reporting the value of stock options on the financial statements would help immensely in mediating that conflict. If managers knew they had to report the fair value of the options they got when they got them, I think that would help to mediate the conflict.

**The Chairman:** It is not up to accounting firms to decide who gets what options? It is up to them to report it properly.

**Senator Angus:** It is accounting for the options.

**The Chairman:** I understand that perfectly, but we cannot hold the accountants responsible for everything. There is corporate governance involved here.

**Senator Angus:** I am not suggesting that, Mr. Chairman.

**The Chairman:** I know you are not suggesting that. We are rambling a lot. There seems to be a melange here.

**Senator Kroft:** I am trying to get us focused on the relationship between quantum and methodology of compensation as a prime contributor to the Enron problem. That is one of my principle focuses because I think that is one of the principal causes.

You have talked about the strength and mass of the regulatory body in the United States. We have 200 years of accounting tradition and still these things going on. I am tempted to ask, "What is new and different?" One of the things that is new and different — not brand new but accelerated — is the quantum and method of compensation, which has sort of gone off the charts. That instantly makes me suspicious, by deduction, that that is a central part of this emerging problem.

**Mr. Thornton:** It becomes a central part of the problem to the extent that managers could run the stock up by manipulating the accounting. Part of the problem to which you allude is the act of granting such compensation in the first place. Perhaps that is something that boards of directors would be interested in examining now. It is not just an accounting problem.

**Senator Kroft:** I am talking about a governance issue more than accounting.

**Senator Angus:** On the point of what is new and different, the witness told us what might be new and different. This is where I find the accountants wanting. You admitted that these accountants do not understand these new and sophisticated

Une explication concrète serait toutefois qu'au cours de la période faste des cyberentreprises, dans les années 90, alors que les actions étaient très volatiles et que leur prix grimpait pour dégringoler ensuite, les relations de confrontation entre les vérificateurs et la direction ont posé un problème. J'espère que ce n'est plus un aussi gros problème qu'alors. Cependant, personne ne peut dire si j'ai raison ou tort.

Je pense qu'en déclarant la valeur des options dans les états financiers, cela contribuerait énormément à atténuer cette confrontation. Si les membres de la direction savaient qu'ils doivent signaler la juste valeur des options qu'ils reçoivent au moment où ils les reçoivent, cela contribuerait à mon avis à atténuer cette confrontation.

**Le président:** Les cabinets d'experts-comptables n'ont pas à décider qui reçoit des options et quelle quantité. Ils sont chargés de le signaler de façon adéquate.

**Le sénateur Angus:** Il faut tenir compte des options dans la comptabilité.

**Le président:** Je le comprends parfaitement, mais on ne peut pas rejeter toutes les responsabilités sur les comptables. La gouvernance de l'entreprise entre en ligne de compte.

**Le sénateur Angus:** Ce n'est pas ce que je voulais dire, monsieur le président.

**Le président:** Je le sais. Nous radotons beaucoup. Il semble que la discussion soit décousue.

**Le sénateur Kroft:** Je tente d'attirer l'attention sur les relations entre la débâcle d'Enron et le régime de rémunération qui est, à mon avis, le principal responsable de ce fiasco. J'insiste beaucoup là-dessus parce que c'est une des principales causes.

Vous avez parlé de la vigueur de l'organisme de réglementation américain et de son énorme effectif. Nous avons, dans le domaine de la comptabilité, une tradition qui remonte à deux siècles et cette situation persiste. Je suis tenté de demander: «Qu'est-ce qui est nouveau et différent?». Un des éléments nouveaux et différents — pas tout nouveau mais de façon accélérée — est le montant et la méthode de rémunération qui ont en quelque sorte dépassé les bornes. Je soupçonne instantanément, par voie de déduction, que c'est une des principales causes de ce problème émergent.

**M. Thornton:** Cela devient une des principales causes du problème dans la mesure où la direction pourrait faire grimper l'action en manipulant la comptabilité. Le problème que vous mentionnez est dû en partie à un régime de rémunération trop généreux. C'est peut-être une question que les conseils d'administration auraient intérêt à examiner. Ce n'est pas un simple problème de comptabilité.

**Le sénateur Kroft:** Je dis que c'est davantage une question de gouvernance que de comptabilité.

**Le sénateur Angus:** Vous avez reconnu que les comptables ne connaissent pas ces nouveaux produits sophistiqués; des produits financiers comme les produits dérivatifs peuvent être créés en quelques minutes. Ils ne sont pas compliqués. Pourtant, les



products — the derivative-type financial products could be put together in a matter of minutes. Quite properly, they are so complicated. Yet, at Enron the accountants did not say that they could not understand something and would not sign the statements. That does not happen in any other large company either.

It is not just Enron who had the perfect storm. There are 50 big public companies, according to the *Wall Street Journal*, that are like Enron, but not to the same degree.

The accountants had the temerity to pretend that they understood the products and sign-off on the statements. I am just a dumb lawyer, but this is where the problem really gets sticky. Look at the banks. They are writing-off hundreds of millions of dollars because they got sucked in on global crossing.

You put your finger on it. You should have put the breaks on it. Due diligence was not done by the lenders.

**The Chairman:** We met with a lender, and he said that they took the statements at face value, or no value.

**Senator Setlakwe:** You might wonder after all the questions that have been put to you if there are any left. I have two small questions. You may have spoken briefly about both of them, but I would like you to expand on them further.

To what extent, given the globalization that we have witnessed, are international accounting standards converging?

My second question has to do with your mentioning the regulatory oversight that was needed and the problems with the options and the new financial instruments. I was wondering to what extent the CICA, in your view, would become a regulatory body that could be compared with the Canadian Bar Association?

**Mr. Thornton:** In regard to the emerging of the international accounting standards, our stated strategy is to try to converge Canadian accounting standards with U.S. GAAP. That would be our first priority. However, if the international standards being promulgated by the body in London are better than U.S. GAAP, then we would adopt those.

Furthermore, our accounting standards board tends to write rules more in the format of the international rules and less like the American rules. The American accounting rules would fill a bookshelf along this whole back wall, whereas the international and Canadian standards can be relegated to several binders. They are much less verbose. They are more judgment driven, less precise and more principle-based than U.S. standards.

comptables d'Enron n'ont pas refusé de signer les états financiers parce qu'ils ne comprenaient pas certaines opérations. C'est toujours ainsi dans les grandes entreprises.

Enron n'est pas la seule à avoir connu la «tempête parfaite». D'après le *Wall Street Journal*, une cinquantaine de grandes entreprises dont les actions sont cotées en bourse sont dans une situation analogue, mais pas aussi grave.

Les comptables ont eu l'audace de faire semblant de comprendre les produits et de signer les états financiers. Je ne suis qu'un pauvre petit avocat, mais c'est à ce niveau que le problème devient vraiment épineux. Les banques, par exemple, passent par pertes et profits des centaines de millions de dollars parce qu'elles se sont fait avoir dans le cadre du mouvement de mondialisation.

Vous avez décelé le problème. Les prêteurs n'ont pas fait preuve de diligence raisonnable.

**Le président:** Nous avons rencontré un prêteur et il a dit que les institutions de prêt se basaient uniquement sur ce qu'elles voyaient dans les états financiers.

**Le sénateur Setlakwe:** Vous pourriez vous demander s'il reste encore des questions après toutes celles qui ont été posées. J'ai cependant deux petites questions à poser. Vous avez peut-être abordé ces deux sujets brièvement, mais je voudrais des informations plus précises.

Compte tenu du mouvement de mondialisation dont nous sommes témoins, dans quelle mesure les normes comptables internationales convergent-elles?

Ma deuxième question porte sur les commentaires que vous avez faits au sujet de la nécessité d'une surveillance réglementaire et des problèmes que causent les options et les nouveaux instruments financiers. Je me demandais dans quelle mesure l'ICCA pourrait devenir un organisme de réglementation comparable à l'Association du Barreau canadien.

**M. Thornton:** En ce qui concerne l'émergence de normes comptables internationales, notre stratégie consiste à essayer de faire converger les normes comptables canadiennes avec les PCGR américains. C'est notre principale priorité. Cependant, s'il s'avère que les normes internationales promulguées par l'organisme qui a son siège à Londres sont supérieures aux PCGR américains, ce sont celles que nous adopterons.

En outre, notre Conseil des normes comptables a tendance à rédiger des règles qui ressemblent davantage aux règles internationales qu'aux règles américaines. Les règles comptables américaines rempliraient une bibliothèque couvrant tout le mur du fond de cette pièce alors que les normes internationales et canadiennes peuvent être casées dans quelques classeurs. Elles sont beaucoup moins prolixes. Elles sont davantage fondées sur un jugement, elles sont moins précises et fondées davantage sur des principes que les normes américaines.

Still, our objective is to harmonize in spirit, at least, and usually even in terms of the details, with U.S. standards. We have our eye on both balls. We realize we are a small player on the international scene but our primary obligation is to Canadians. We are trying to extract the best of both worlds.

As to whether the CICA is evolving toward being an organization like the Canadian Bar Association, or the Law Society, the disciplinary authority in the chartered accounting profession does not reside at the national level in the Canadian institute. It resides at the provincial level. If I were to commit some sort of heinous accounting act, I would be disciplined by both Alberta and Ontario, but not by the CICA. As far as the accounting standards board is concerned, that activity is completely independent of the sort of disciplinary authority of the provincial accounting bodies. We see ourselves as simply setting accounting standards. We do not see ourselves as acting as CAs or anything like that.

**Senator Setlakwe:** The law societies have disciplinary measures. Do you?

**Mr. Thornton:** Yes, the Provincial Institutes of Chartered Accountants have vigorous disciplinary bodies. I get a regular newsletter from the organization that lists disciplinary actions that have been taken against chartered accountants for not applying generally accepted accounting principles properly or not carrying out audits in accordance with accepted auditing standards. There is an analogous set of disciplinary mechanisms.

**Senator Hervieux-Payette:** I have a brief question regarding the mechanism to adopt these accounting standards and how they implement and police them. I was wondering why there were not accounting standards applied to stock options. How much is the U.S. way of doing things influencing the establishment of standards? On one hand, we hear that they have better standards or better practices, and on the other hand, we seem to have adopted not such good standards and are not doing something that we should do.

Where do we stand on this because the Europeans seem to be in a different world? How do you complete the evolution in the establishment of accounting standards?

**Mr. Thornton:** It is a very difficult process. One of your supposed witnesses, Paul Cherry, would be the best person in the country to discuss that with you. He is the man that has to keep his eye on all of these balls and juggle them to come up with the best solution for Canada.

When it comes to the stock option problem, the fact that up until recently companies were not expensing these stock options, in my view, was a direct result of the fact that U.S. companies lobbied Congress and refused to do it. Then, in Canada our business community said that if we make them do it, they would be at a disadvantage to the U.S. companies in raising capital and their earnings will be lower. No one would want to set up shop in Canada; every one will move out. They did not want to do it

Notre objectif reste toutefois d'harmoniser nos règles avec les normes américaines, du moins pour ce qui est du fond, voire des dispositions précises. Nous nous intéressons aux règles américaines et aux règles internationales. Nous avons conscience que nous ne pesons pas lourd sur la scène internationale mais nous avons avant tout une obligation envers les Canadiens. Nous nous efforçons de tirer ce qu'il y a de mieux des deux systèmes.

Pour ce qui est de la question concernant la tendance de l'ICCA à devenir un organisme semblable à l'Association du Barreau canadien ou à l'Association professionnelle des avocats, ce n'est pas l'institut canadien qui détient le pouvoir disciplinaire dans le milieu des comptables agréés. Ce pouvoir est l'attribut des provinces. Si je commettais une infraction grave au code de déontologie, c'est un organisme provincial de l'Alberta et de l'Ontario et non l'ICCA qui m'imposerait des sanctions. En ce qui concerne le Conseil des normes comptables, cette activité est totalement indépendante du pouvoir disciplinaire des organismes comptables provinciaux. Nous considérons que notre rôle se limite strictement à établir des normes comptables. Nous ne concevons pas qu'il consiste à agir comme des CA, par exemple.

**Le sénateur Setlakwe:** Les associations professionnelles d'avocats prennent des mesures disciplinaires. Le faites-vous?

**M. Thornton:** Oui, les instituts provinciaux de comptables agréés ont divers organes disciplinaires. Je reçois régulièrement un bulletin de l'organisation qui indique toutes les mesures disciplinaires qui ont été prises contre des comptables agréés qui n'ont pas appliqué les principes comptables généralement reconnus comme il se doit ou qui n'ont pas effectué des vérifications selon les normes de vérification reconnues. Il existe un mécanisme disciplinaire analogue.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** J'ai une petite question à poser en ce qui concerne le mécanisme d'adoption de ces normes comptables et leur mise en oeuvre ainsi que leur exécution. Je me demande pourquoi l'on n'a pas appliqué de normes comptables aux options. Quelles sont les mesures américaines qui influencent l'établissement de normes? Nous apprenons que les normes ou pratiques américaines sont supérieures aux nôtres mais que nous n'avons pas fait d'efforts particuliers pour améliorer les nôtres.

Où en sommes-nous à cet égard, car en Europe, la situation semble être différente? Comment mener à terme l'évolution qui se fait en matière d'établissement de normes comptables?

**M. Thornton:** C'est un processus très laborieux. Un des témoins qui comparaitront plus tard, Paul Cherry, serait la personne la plus apte à en discuter. C'est lui qui suit les divers systèmes et qui les compare pour trouver la meilleure solution pour le Canada.

En ce qui concerne le problème des options, si nous ne les incluons pas dans les dépenses jusqu'à tout dernièrement c'est, à mon avis, à cause du lobbying qu'ont fait les entreprises américaines auprès du Congrès et du refus de ces entreprises de les inclure. Dès lors, les gens d'affaires canadiens estimaient qu'ils seraient désavantagés par rapport aux entreprises américaines pour réunir des capitaux et que leurs gains seraient moins élevés. Aucune entreprise ne voudrait plus s'établir au Canada et toutes



either. We were reluctant to impose a standard on Canadian companies that would be more stringent than the ones that they deal with every day in the U.S.

There is always this tension. You want to do the right thing but not something that is completely unacceptable to the business community. We must be relevant to the business community as well as faithful to our profession.

**Senator Hervieux-Payette:** You should be relevant to the shareholders by giving them the proper information. It is pension funds. Everyone's future is at stake. My concern with companies such as Enron and others in Canada who have lost pension funds, have lost those funds forever. Why do we have the worst of both worlds? We do not adopt their good things. We are not doing the proper things.

I understand the rationale. You gave me the answer. However, I have the feeling from your statement that when you have good accounting practices the value of your company is well recognized. Mr. Rosen said to us that bad reporting is also a detriment for the investors because they do not trust the figures that they are seeing. The more you can trust, the more the analysts would buy the stocks because they are the buying the stocks through the big pension funds.

**Mr. Thornton:** The stock option situation is sort of an outlier. Ninety-nine per cent of the time we do insist on doing the right thing. Now, for example, we are trying to tighten up the rules on special purpose entities and guarantees and trying to do it quickly because we realize that these issues are extremely important to investors and we need to protect them from faulty information. The stock option issue has been one that has been unusually intractable because of the strong opposition to it from the business community.

**The Chairman:** Thank you, Professor Thornton for being with us. Our next witness is from the Ontario Teachers' Pension Plan Board.

I would like to welcome Brian J. Gibson. There was a story on Mr. Gibson in the *National Post* a couple of days ago. It said that he is in charge of \$13 billion in equities for the Ontario Teachers Plan. He faced the same choices as every other money manager when Enron was highly touted for growth. What did he do? He sold it. Why did he sell and make much money while no one else could understand to do that.

Welcome, sir. Please proceed with your presentation.

**Mr. Brian J. Gibson, Senior Vice-President, Active Equities, Ontario Teachers' Pension Plan Board:** Honourable senators, it is an honour for our organization to come and address you today. I hope our presentation is of use. I will be brief because we did send

les entreprises quitteraient le Canada. Les milieux d'affaires n'en voulaient pas non plus. Nous hésitions à imposer aux entreprises canadiennes une norme qui serait plus stricte que celles auxquelles ils ont couramment affaire aux États-Unis.

Il y a toujours cette tension. On veut prendre des mesures adéquates mais qui ne soient pas totalement inacceptables pour les milieux d'affaires. Nous devons tenir compte des opinions des gens d'affaires tout en restant fidèles à notre profession.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Vous devriez tenir compte des besoins des actionnaires en leur communiquant des informations exactes. Les actionnaires sont notamment des caisses de retraite. L'avenir de tous les travailleurs est en jeu. Ce qui me préoccupe, c'est que des entreprises comme Enron et diverses entreprises canadiennes ont fait perdre de l'argent aux caisses de retraite, et pour toujours. Pourquoi imitons-nous toujours les États-Unis dans ce qu'ils ont de pire? Pourquoi n'adoptons-nous pas leurs meilleures initiatives. Nous ne faisons pas ce qu'il faut.

Je comprends votre raisonnement. Vous m'avez donné la réponse. Cependant, j'ai cru comprendre d'après vos commentaires que lorsqu'on adopte de bonnes pratiques comptables, la valeur de l'entreprise est reconnue. M. Rosen nous a dit que de l'information financière trompeuse fait fuir les investisseurs parce qu'ils n'ont pas confiance dans les chiffres qu'on leur présente. Plus on peut avoir confiance, et plus les analystes ont tendance à acheter les actions parce que ce sont en fait eux qui achètent les actions par l'intermédiaire des fonds de retraite importants.

**M. Thornton:** Le cas des options est spécial. Dans 99 p. 100 des cas, nous insistons beaucoup pour prendre les mesures adéquates. Nous nous efforçons par exemple de resserrer les règles concernant les entités à but spécial et les garanties et de le faire rapidement parce que nous nous rendons compte que ces questions sont extrêmement importantes pour les investisseurs et qu'il faut les protéger contre de l'information trompeuse. Le problème des options est généralement insoluble en raison de la vive opposition des milieux d'affaires.

**Le président:** Je vous remercie d'être venu témoigner, monsieur Thornton. Notre témoin suivant est le représentant du Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario.

Je souhaite la bienvenue à Brian J. Gibson. Un article qui lui était consacré a été publié il y a deux jours dans le *National Post*. On y disait qu'il surveille des portefeuilles d'actions d'une valeur de 13 milliards de dollars pour le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. Il a été confronté aux mêmes choix que d'autres experts financiers lorsqu'on prévoyait une très forte croissance pour Enron. Qu'a-t-il fait? Il a vendu les actions. Pourquoi les a-t-il vendues et a-t-il réalisé de plantureux bénéfices alors que les autres experts ne semblaient pas comprendre cela?

Soyez le bienvenu. Veuillez faire votre exposé.

**M. Brian J. Gibson, vice-président principal, Actions, Conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario:** Honorables sénateurs, c'est un honneur pour notre organisation de faire un exposé. J'espère qu'il vous sera utile. Je serai bref,



in a written presentation. I will give some highlights. I want to leave all the time to answer your questions. I will probably have to start by answering Senator Kolber's question on Enron.

With all the recent corporate failures and stock price declines, there has been a renewed focus on corporate governance, accounting standards and management compensation — all the issues of concern today. For the past 10 years, these issues have been concerns for our plan. Our experience is that better governance equals better returns. If any one thinks that may not be case, I would recommend they look at the record of investment returns in countries such as Russia and Indonesia, where governance standards are lower. They make a difference.

That is why governance is important to us as investors. Why do we think it is important to the country and to the committee? Canada has an open and fairly small economy and we depend on the world to provide us with capital. We need to attract capital with global financial markets. We must be competitive in a number of ways, including transparency and good governance.

There is another aspect of capital attraction that we do not think about and it is one of the worst parts of my job. I often have to sell good quality Canadian companies to foreign buyers. That happens when our companies are valued for less than companies elsewhere in the world, especially in the U.S. To the extent that governance raises the cost of capital and depresses valuations, it causes us to run the risk as a country of not being able to attract capital and also losing many of the good companies that we already have.

We have been dealing with these issues for quite some time. We know that making major regulatory changes and reforms are both difficult and time consuming. I am not here today to suggest major reforms. We believe that with a few amendments to some existing statutes we could have an immediate and improving effect on corporate governance and accounting standards.

We believe that the role of the government is to provide a framework so that the capital market investors can all work to achieve in the detailed decisions of day-to-day life the kind of results for which we are all looking. We are asking for the government to give responsible investors a few more tools to help us do the job to press for improved governance and transparency.

We do not think that we should be shy or timid in demanding high standards. We have seen a presentation earlier today that pointed out that high standards gives you a lower cost of capital. From our experience in investing in dozens of countries around

étant donné que nous n'avons pas envoyé de mémoire. Je m'en tiendrai aux grandes lignes. Je tiens à laisser tout le temps nécessaire pour les questions. Je répondrai d'abord à la question que le sénateur Kolber a posée au sujet d'Enron.

Le grand nombre de faillites d'entreprises et la dégringolade du prix de nombreuses actions ont attiré à nouveau l'attention sur la régie d'entreprise, sur les normes comptables et sur la rémunération des cadres supérieurs qui sont des sujets de préoccupation. Ce sont des questions qui nous préoccupent en fait depuis une dizaine d'années. D'après les constatations que nous avons pu faire, une bonne régie est garantie de bénéfices accrus. Je recommande à ceux et celles qui pensent que ce n'est pas le cas d'examiner les chiffres concernant les taux de rendement du capital investi dans des pays comme la Russie et l'Indonésie, où les normes de régie sont moins strictes. Cela fait une différence.

C'est pourquoi la régie est importante pour les investisseurs. Pourquoi pensons-nous que c'est important pour le pays et pour vous? Le Canada est une économie ouverte et de relativement petite taille et nous dépendons des autres pays pour nous procurer les capitaux nécessaires. Nous devons attirer des capitaux par le biais des marchés financiers mondiaux. Nous devons être concurrentiels dans plusieurs domaines, y compris ceux de la transparence et de la bonne régie.

Il y a un autre aspect de la recherche de capitaux auquel on ne pense pas et c'est une des tâches les plus difficiles qui m'incombent. Je dois souvent vendre des entreprises canadiennes de qualité à des acheteurs étrangers. C'est le cas lorsque nos entreprises sont évaluées à un niveau moins élevé que des entreprises d'autres pays, surtout américaines. Dans la mesure où la régie augmente le coût du capital et fait baisser les évaluations, le Canada risque de ne pas être capable d'attirer les capitaux nécessaires et de perdre un grand nombre de ses entreprises de qualité.

Nous sommes confrontés à ce type de problèmes depuis un certain nombre d'années. Nous savons que des modifications et des réformes importantes de la réglementation sont des processus longs et pénibles. Je ne suis pas là pour recommander des réformes importantes. Nous estimons qu'en apportant quelques modifications aux lois actuelles, il serait possible d'améliorer dans de très brefs délais la régie d'entreprise et les normes comptables.

Nous pensons que le rôle du gouvernement consiste à établir un cadre permettant aux investisseurs d'obtenir, sur les marchés financiers, à la suite des décisions qu'ils doivent prendre régulièrement, le type de résultats auxquels nous aspirons. Nous demandons au gouvernement de donner aux investisseurs responsables quelques outils supplémentaires qui les aident à exercer des pressions en faveur d'une meilleure régie et d'une plus grande transparence.

Nous ne pensons pas qu'il soit opportun de faire preuve de réserve lorsqu'il s'agit d'exiger des normes très strictes. Nous avons entendu tout à l'heure un exposé indiquant que des normes élevées réduisent le coût du capital. Étant donné que nous

the world that low standards gives you higher cost of capital. That is not in Canada's best interest.

Some might think that we would then have a competitive disadvantage as a country by having higher standards than the rest of world. I give you the example of London. It has the largest financial capital market outside of North America. It is a broad deep market. British companies have low cost of capital on a world scale. London and the U.K. have the highest standard of corporate governance in the world. I cannot see from the example of London why any of us should be afraid to demand and insist on high standards. As well as trying to lead the world in other ways, our country can certainly lead in terms of governance and transparency. The benefit would be a lower cost of capital and better ability to attract capital to support our companies and our country.

We covered many topics in our presentation and made a number of recommendations, but there are six key recommendations I want to highlight for honourable senators and then turn to your questions. These are the six things that will help give basic tools to do our job better.

The first recommendation is to amend the Canada Business Corporations Act, CBCA, to require all publicly traded companies to publicly disclose the results of all votes at shareholders and special meetings. Currently, there is no requirement to do so, and it makes it very difficult for interested shareholders to press for change and to know how much support there is for change.

**The Chairman:** Are all publicly traded companies federally incorporated?

**Mr. Gibson:** Not all of them. The vast majority of TSE-type companies over the last 10 years have re-incorporated as CBCA companies. Not all, but a great number are.

The second recommendation we are making is to amend the Pension Benefit Standards Act to require all managers of pension funds governed by that act to have proxy voting guidelines and to publicly disclose every year the results and details of their voting. One of the big issues faced in the area of governance and improving transparency is many proxy votes are not used.

A third recommendation is a CBCA amendment to remove the limit on the ability of shareholders to talk to other shareholders discussing company issues and pressing for change. The current limit is 15 other shareholders and that makes it difficult for concerned shareholders to compare thoughts and ideas in order to seek change.

Our fourth key recommendation is to amend the CBCA to require that all audit committees adopt the Blue Ribbon Committee's recommendations for audit committee duty and

investissons des fonds dans une douzaine de pays de diverses régions du monde, nous savons que des normes peu exigeantes augmentent le coût du capital. Le Canada n'a pas intérêt à ce qu'il augmente.

Certaines personnes ont tendance à penser que le Canada serait dans une position désavantageuse par rapport à ses concurrents en établissant des normes plus strictes que celles des autres pays. C'est à Londres, par exemple, que se trouve le plus vaste marché financier en dehors de l'Amérique du Nord. Le coût du capital des entreprises américaines est peu élevé à l'échelle mondiale. C'est pourtant à Londres et au Royaume-Uni que les normes de régie d'entreprise sont les plus strictes. Dès lors, je ne vois pas pourquoi on craindrait d'exiger des normes sévères. Notre pays est déjà un chef de file mondial dans plusieurs domaines et nous pourrions tenter de l'être également en ce qui concerne la gouvernance et la transparence. Le coût du capital diminuerait et nos entreprises auraient plus de facilité à attirer des capitaux.

Nous avons abordé de nombreux sujets dans notre exposé et fait plusieurs recommandations mais il y en a six que je voudrais mettre en évidence avant de vous laisser poser des questions. Ce sont les six initiatives qui constitueraient nos outils de base pour faire du meilleur travail.

La première recommandation est de modifier la Loi sur les corporations commerciales canadiennes, la LCCC, pour exiger que toutes les entreprises dont les actions sont cotées en bourse divulguent publiquement les résultats de tous les votes aux assemblées d'actionnaires et aux assemblées spéciales. Actuellement, elles ne sont pas tenues de le faire et les actionnaires que cela intéresse ont beaucoup de difficulté à réclamer des changements et à savoir quel appui ils auraient.

**Le président:** Les sociétés cotées en bourse sont-elles toutes des entreprises constituées en vertu de la loi fédérale?

**M. Gibson:** Non, pas toutes. La grosse majorité des entreprises comme celles qui sont inscrites à la Bourse de Toronto se sont constituées à nouveau en société en vertu de la LCCC au cours des dix dernières années, pas toutes mais la plupart.

La deuxième recommandation que nous faisons consiste à modifier la Loi sur les normes de prestation de pension pour préciser que tous les gestionnaires de caisses de retraite régies par cette loi aient des lignes directrices en matière de vote par procuration et révèlent publiquement chaque année les résultats précis des votes. Un des gros problèmes en ce qui concerne la gouvernance et l'amélioration de la transparence est que de nombreux votes par procuration ne sont pas utilisés.

Une troisième recommandation est de modifier la LCCC afin de supprimer la contrainte imposée aux actionnaires qui veulent en consulter d'autres au sujet de diverses questions concernant la société et exercer des pressions en vue d'un changement. La limite actuelle est de 15 autres actionnaires et, par conséquent, les actionnaires qui sont préoccupés ont de la difficulté à comparer leurs opinions et leurs suggestions pour exiger un changement.

Notre quatrième recommandation principale est de modifier la LCCC de sorte à exiger que tous les comités de vérification adoptent les recommandations du Blue Ribbon Committee en ce



performance. That is voluntary in Canada. They are very good standards. If every company had to adopt them, we would be further ahead.

Our fifth recommendation is to amend the CBCA to require that all publicly traded companies include the cost of stock option plans in their income statement.

Finally, our sixth point would be to recommend that the Income Tax Act be amended to remove the distortion and treatment of different kinds of stock-based compensation plans. The present act favours the granting of options over other types of equity such as share grants and restricted share units that are actually better compensation tools. There is a distortion in the tax system that encourages the use of options at the expense of other things that could be more effective.

That is a quick overview of our submission. I will take your questions and do my best to respond.

**Senator Angus:** Were you here during the previous witness's submission?

**Mr. Gibson:** Yes, I was.

**Senator Angus:** You mentioned that the U.K. has the highest standards of corporate governance in the world. I was amazed to hear that. Are these U.K. standards of corporate governance set down somewhere? All we have are the TSE guidelines from the Dey report, but are these actually in a code somewhere?

**Mr. Gibson:** They are in a written code and they are quite well spelled out. There is a central regulatory body in London responsible for regulating these matters. It is kind of an omnibus entity that covers insurance companies, stock markets, banks and so on. They have specific and clear reporting standards, standards of conduct for companies, and processes for investors to be able to take action if they think the boards or the management are not doing the proper thing. They also have rigorous standards for what they accept in accounting.

**Senator Angus:** You are referring to the Financial Services Authority, FSA, the body that Howard Davies chairs. It is a regulatory body for the financial services sector.

In terms of strict corporate governance, should there be a split between the chairman and the CEO? I was not aware they had a list of things like we have here in Canada. In fact, since the Dey report, I would have thought our standards ranked with the corporate governance standards of any country in the world.

**Mr. Gibson:** Some of those issues involving the CEO and chairman are not part of their main standards. Their main standards have to do with fair dealing in markets, disclosure, rights of investors and the ability of investors to take action. The

qui concerne l'exercice de leurs devoirs. C'est volontaire au Canada. Ce sont d'excellentes normes. Si toutes les entreprises étaient obligées de les adopter, la situation s'améliorerait.

Notre cinquième recommandation est de modifier la LCCC de façon à exiger que toutes les sociétés cotées en bourse incluent le coût de leur régime d'options d'achat d'actions dans leurs résultats.

Enfin, notre sixième recommandation est de modifier la Loi de l'impôt sur le revenu de façon à supprimer les distorsions et le traitement prévu pour divers types de régimes de rémunération à base d'actions. Les dispositions actuelles de la loi favorisent l'octroi d'options par rapport à d'autres formules comme l'octroi d'actions ordinaires et d'actions subalternes, qui sont en fait de meilleurs outils de rémunération. Le régime fiscal recèle une distorsion qui encourage l'octroi d'options au détriment d'autres formes de rémunération qui pourraient être plus efficaces.

Ce sont en bref nos opinions. J'écoute maintenant vos questions et je m'efforcerai d'y répondre de mon mieux.

**Le sénateur Angus:** Étiez-vous ici pendant que le témoin précédent a fait son exposé?

**M. Gibson:** Oui.

**Le sénateur Angus:** Vous avez mentionné que c'est au Royaume-Uni que les normes en matière de régie d'entreprise sont les plus strictes à l'échelle mondiale. Votre commentaire m'a fort étonné. Où peut-on trouver ces règles de régie d'entreprise britanniques? Tout ce que nous avons, ce sont les lignes directrices de la Bourse de Toronto qui sont extraites du rapport Dey. Les normes en question sont-elles codifiées?

**M. Gibson:** Elles sont en effet codifiées et énoncées de façon très précise. C'est l'organisme central de réglementation, qui a son siège à Londres, qui est responsable de la réglementation dans ces domaines. Il s'agit en quelque sorte d'une entité omnibus couvrant les compagnies d'assurance, les marchés boursiers, les banques, et cetera. Cet organisme établit des normes claires et précises, des règles de conduite à l'intention des entreprises et des processus qui permettent aux investisseurs d'agir s'ils estiment que les conseils d'administration ou la direction commettent des irrégularités. Il établit en outre des normes rigoureuses en matière de comptabilité.

**Le sénateur Angus:** Il s'agit de la Financial Services Authority, la FSA, qui est présidée par Howard Davies. C'est un organisme de réglementation pour le secteur des services financiers.

En ce qui concerne la régie d'entreprise en soi, conviendrait-il d'exiger que le président et le p.-d.g. soient deux personnes différentes? J'ignorais qu'il y avait une liste semblable à celle que nous avons ici au Canada. En fait, depuis le rapport Dey, j'avais tendance à penser que nos normes étaient aussi strictes que celles de n'importe quel autre pays en ce qui concerne la régie d'entreprise.

**M. Gibson:** Les principales normes de la FSA ne couvrent pas toutes les questions concernant le p.-d.g. et le président du conseil d'administration. Elles portent surtout sur le caractère équitable des transactions, la divulgation, les droits des investisseurs et leur



Dey report, which was adopted by the TSE, has a number of good guidelines that we wholeheartedly accept. The limitation in Canada is they are purely voluntary. The result has been that the well-managed, well-governed companies have adopted the standards and they provide disclosure.

However, those are not the companies that are at issue. The companies that are at issue are the companies that are not well governed. Those companies are not compelled to adhere to the standards or even make a filing. It is purely voluntary. One of our other recommendations in our submission was to make those standards mandatory so that all companies had to adhere to them, and we suggested using the CBCA as a lever to make that begin to happen.

**Senator Angus:** I have no argument with that. I was getting at the U.K. situation. I believe it is a question of nomenclature. You are referring to corporate governance and the other types of things that are corporate law and disclosure issues that do not fit my definition of corporate governance.

There has been much talk today about stock options and accounting for them in an income statement. It is a non-cash item. How would you account for the stock options? Today, the companies are required to refer all kinds of senior executive compensation in their statements to CBCA requirements. The requirements state that the CEO and the CFO have so many options, at such-and-such a price. I agree with you, it is not in the income statement and I agree that it is a big issue, but I do not know how to do it.

**Mr. Gibson:** The accounting bodies, both in the U.S. and Canada, have given detailed instructions on how to do that. The problem to which the last witness alluded is that under the rules, the main rule states that you have to expense stock options and they give detailed instructions for how to do that. However, the rule in the U.S. and our new Canadian rule have an exemption in them, however. The exemption says that if you are an insider or an employee, then the company does not have to record the cost of the stock options. It is a choice that any company can make.

If a company wants to expense stock options, it is free to do so tomorrow. The standard is already there. They just have to choose not to use the exemption, and the standard then would explain the proper way to do the accounting.

**Senator Angus:** It seems that the exemption is the rule. How many non-insiders and people that are covered by the exemption get stock options? That is pretty rare.

As an investor, you want the stocks in your pension fund to go up and you hope that they do well. We have heard of "black shoals," and we can point out as many flaws in the black shoals formula as there are virtues; in fact, I would suggest that there are many more flaws than virtues. How would you as the investor, as the teachers, like to see the CEO's stock options accounted for at, for example, Bombardier?

capacité d'intervenir. Le rapport Dey, qui a été adopté par la Bourse de Toronto, contient plusieurs excellentes lignes directrices auxquelles nous adhérons sans réserve. Le problème au Canada est que l'observation de ces lignes directrices est purement volontaire. Les entreprises bien gérées ont par conséquent adopté ces normes et divulguent l'information.

Ce ne sont toutefois pas ces entreprises qui sont concernées en l'occurrence. Les entreprises concernées sont celles qui ne sont pas bien régies. Ces entreprises ne sont pas forcées d'adhérer aux normes ni même de faire un dépôt de prospectus. C'est strictement volontaire. Une des autres recommandations que nous faisons dans notre exposé est de faire en sorte que ces normes soient obligatoires pour que toutes les entreprises soient tenues d'y adhérer. Nous avons recommandé de le faire par le biais de la LCCC.

**Le sénateur Angus:** Je n'y vois aucun inconvénient. Je parlais de la situation au Royaume-Uni. Je pense que c'est une question de nomenclature. Vous parlez de régie d'entreprise et d'autres sujets qui relèvent du droit des sociétés et des règles en matière de divulgation, que je n'inclus pas dans les questions qui concernent la régie d'entreprise.

Il a beaucoup été question aujourd'hui d'options et de leur inclusion dans les résultats. C'est un poste hors trésorerie. Comment rendriez-vous compte des options? Les entreprises sont tenues par la LCCC d'indiquer divers types de rémunération des membres de la haute direction. Elles précisent que le p.-d.g. et le directeur des finances ont droit à un nombre déterminé d'options à un prix déterminé. Je suis d'accord, ce n'est pas indiqué dans les résultats et c'est effectivement un gros problème, mais j'ignore comment le résoudre.

**M. Gibson:** Aux États-Unis et au Canada, les organismes du secteur de la comptabilité ont donné des instructions précises à ce sujet. Le problème qui a été mentionné par le témoin précédent est que, si les règles principales précisent qu'il faut inclure les options dans les dépenses et donnent des instructions précises à ce sujet, les règles américaines et les nouvelles règles canadiennes prévoient une exemption, à savoir que si l'on est un administrateur ou un membre du personnel de la société, celle-ci ne doit pas inscrire le coût des options. C'est seulement un choix.

Si une entreprise veut inclure les options dans ses dépenses, elle est libre de le faire. La norme est déjà en place. Il lui suffit de ne pas avoir recours à l'exemption; dans ce cas, la norme donne des instructions.

**Le sénateur Angus:** On dirait que l'exception fait la règle. Combien de non-initiés et de personnes non visées par l'exemption reçoivent des options? Cela ne se produit pratiquement jamais.

Les investisseurs souhaitent que les actions de leur caisse de retraite prennent de la valeur. Nous avons entendu parler de «black shoals» et nous sommes en mesure de signaler que cette formule présente autant de lacunes qu'elle n'a de mérites; je dirais même que le nombre de lacunes est supérieur aux mérites. Comme investisseurs et comme enseignants, comment souhaiteriez-vous que les options d'achat d'actions des p.-d.g., par exemple celles du p.-d.g. de Bombardier, soient incluses dans les états financiers?

**Mr. Gibson:** I can tell you how we do it in reality, because for every company we invest in we do adjust for stock options. That is one of the adjustments we make in every case. We are interested in the future earnings of the company when we make our decision. Therefore, we get all the information on the stock option plan from the proxy material and from the annual report. Then we project out the likely exercise of options over the future. If we have an earnings forecast for the next five years, before we turn that into an earnings per share, or cash flow per share type number, we adjust the number of shares to reflect the exercise of the stock options. We then make some small changes to the income statement to show the company has received the money for the exercise.

**Senator Angus:** You are looking at fully diluted earnings per share as opposed to the other measure, are you not?

**Mr. Gibson:** Exactly. If you want to just look at this year's EPS, for example, the simple way to do it is to think about a company coming down to the net income line: It is not going to change no matter how many options you give out. If the company earned \$10 million, it earned \$10 million. The trick is when you do it on the per-share basis. When those per-share calculations get done, they ignore these effects, which is what we try to pick up in our forecast.

When you are buying a share of the TD Bank, you are not interested in the bank's total earnings. You want to know how much the share will earn and, if you are paying \$50 a share, is it a good price for these earnings? The problem has been that depending on what survey you look at, in some cases 20 per cent to 30 per cent of the earnings per share are not there because of the dilution of the stock options. If you knew that as an individual investor, you probably would pay 20 per cent to 30 per cent less for those same shares.

**Senator Angus:** In any event, it is an excellent answer because you have brought the how into focus, because \$10 million earned is \$10 million earned on a cash basis. The stock price might be affected more by that \$10 million than that very last line on the financial statement, on the earnings per share on a fully diluted basis. However, that is an argument for another day, and I think it is currently being debated and my jury is still out on how it needs to be dealt with.

Today a report came out from the five-year review committee, the so-called Purdy Crawford Committee, and they have made some significant recommendations. Have you had a chance to take cognizance of those?

**Mr. Gibson:** I read the summary in the newspaper this morning. I was travelling here all day, so I have not talked to Mr. Crawford in detail.

**M. Gibson:** Je peux vous expliquer comment nous procédons, étant donné que nous faisons un rajustement en fonction des options pour toutes les entreprises dans lesquelles nous investissons. C'est un rajustement que nous faisons de façon systématique. Nous nous intéressons aux bénéfices futurs de la société lorsque nous prenons notre décision. Par conséquent, nous puisons tous les renseignements requis sur le régime d'options d'achat d'actions dans les circulaires de procuration et le rapport annuel. Nous prévoyons ensuite l'exercice probable des options au cours des années suivantes. Si nous avons des prévisions en matière de bénéfices pour les cinq prochaines années, avant de les convertir en bénéfices par action ou en encaisse par action, nous rajustons le nombre d'actions de façon à tenir compte de l'exercice des options. Nous apportons ensuite de légers changements aux résultats pour tenir compte du fait que l'entreprise a réalisé des recettes sur l'exercice d'options.

**Le sénateur Angus:** Est-ce bien le bénéfice dilué par action plutôt que l'autre mesure que vous examinez?

**M. Gibson:** C'est bien cela. Si l'on veut par exemple examiner uniquement le bénéfice par action pour cette année, la façon la plus simple consiste à s'intéresser à la ligne où est indiqué le bénéfice net: celui-ci ne changera pas, peu importe le nombre d'options. Si l'entreprise a réalisé un bénéfice de 10 millions de dollars, ce bénéfice reste de 10 millions de dollars. C'est lorsqu'on calcule le bénéfice par action que le problème se pose. Quand l'entreprise établit le bénéfice par action, elle ignore l'incidence des options et c'est ce dont nous nous efforçons de tenir compte dans nos prévisions.

Lorsque vous achetez une action de la Banque Toronto Dominion, ce n'est pas le bénéfice total qui vous intéresse. Vous voulez savoir quel est le bénéfice par action et si le prix que vous payez, 50 \$ par exemple, est un prix avantageux par rapport au bénéfice. Le problème est que, selon les cas, le bénéfice réel par action est inférieur de 20 à 30 p. 100 au chiffre indiqué à cause de la dilution due aux options. S'il le savait, l'investisseur paierait probablement de 20 à 30 p. 100 de moins pour les mêmes actions.

**Le sénateur Angus:** C'est de toute façon une excellente réponse puisque vous avez expliqué qu'un bénéfice de 10 millions de dollars reste un bénéfice de 10 millions de dollars. Le prix de l'action pourrait être influencé davantage par ce bénéfice de 10 millions de dollars que par la dernière ligne des états financiers, celle qui concerne le bénéfice dilué par action. C'est toutefois un sujet que nous réservons pour une autre fois. Je crois qu'on en discute actuellement, et mon jury se demande toujours comment il doit être traité.

C'est aujourd'hui qu'est paru le rapport du comité d'examen quinquennal, appelé comité Purdy Crawford, où il fait quelques recommandations importantes. Avez-vous eu l'occasion d'en prendre connaissance?

**M. Gibson:** J'ai lu le résumé paru dans le journal ce matin. Je suis ici pour la journée et je n'ai donc pas parlé à M. Crawford.



**Senator Angus:** In a general way, do you feel they are on the right track? They are recommending huge fines for insider training and related offences. They are recommending many things along that line.

**Mr. Gibson:** We think the recommendations that were reported in *The Globe and Mail* are really sensible, particularly increasing the fines and the penalties for abuse. Manitoba is trying to amend their securities act to expand the maximum penalty from \$1 million to \$10 million. When you think about cases of securities fraud or financial fraud, when people do those things they are usually trying to get tens of millions of dollars. If you are one of those people and, should you be caught and censured, the worst that will happen is a million-dollar fine. That seems to me a pretty cheap price to pay. That is not a deterrent.

The whole energy that gets spent by regulatory bodies such as the OSC in enforcement and compliance really does not have the effect it should have because at the end of the day, if people do not have significant and serious penalties, they will not worry about it too much. That is one area where I think the U.S. model is better. Everyone in the U.S. knows that if the SEC proves that you have done something fraudulent, they have the power to throw the book at you or put you in jail. They can fine you and make you disgorge all of your profits. People still try to do things down there but they must think twice.

Those penalties have greatly multiplied the deterrent effect that the commission has. In Canada, if you told me I could not write a submission and asked if there is one thing in this country that would help these issues, I would answer that the one thing we should do is more rigorously enforce our existing laws and make the penalties a lot stiffer.

**Senator Angus:** Thank you for that answer.

**Senator Kroft:** I have three short questions.

First, further to your reference to the U.K., various people involved in the investment regulation, monitoring and governance of the investment industry in Canada have cautioned us not to go too quick or too tough and get ahead of the U.S. because we will create an unfriendly environment that may discourage American investigators. At the same time, we are hearing that the U.S. is tougher. Now we hear a clear statement that the U.K. is the toughest of all. Have we got any fear of being reasonable but tougher in the sense of scaring away investment?

Second, what are your thoughts on requiring independent accounting advice to audit committees? You may set a minimum size threshold for the company.

**Le sénateur Angus:** Estimez-vous que, dans l'ensemble, ce comité est sur la bonne voie? Il recommande d'imposer des amendes extrêmement lourdes pour les délits d'initiés et autres délits connexes. Il fait de nombreuses recommandations à ce sujet.

**M. Gibson:** Nous pensons que les recommandations mentionnées dans le *Globe and Mail* sont vraiment raisonnables, surtout celles qui portent sur une majoration des amendes et des peines imposées en cas de délit. Le Manitoba compte modifier sa loi sur le commerce des valeurs mobilières pour porter le montant maximum de l'amende de 1 à 10 millions de dollars. Les auteurs de fraudes en valeurs mobilières ou de fraudes financières tentent généralement de gagner des dizaines de millions de dollars. Quand ils se font coincer et condamner, l'amende maximum à laquelle ils peuvent être condamnés est de 1 million de dollars. C'est un prix dérisoire à payer. Ce n'est pas dissuasif.

L'énergie que consacrent les organismes de réglementation comme la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à l'application des règlements et la conformité ne donne pas en fin de compte les résultats que cela devrait donner lorsque les amendes ne sont pas très lourdes parce que les coupables ne s'en préoccupent pas à outrance. C'est un secteur où j'estime que le modèle américain est supérieur au nôtre. Tous les Américains savent que si la SEC prouve que vous êtes coupable de fraude, elle a le pouvoir de vous le faire payer cher ou de vous faire incarcérer. Elle peut imposer une amende qui balayera tous les bénéfices. Malgré cela, plusieurs personnes persistent à commettre des actes frauduleux mais elles doivent y réfléchir à deux fois.

Ces amendes ont considérablement accru l'influence dissuasive de la commission. Au Canada, si vous me demandiez quelle mesure on pourrait prendre pour tenter de résoudre ces problèmes, je répondrais que la première devrait être d'appliquer les lois actuelles de façon plus stricte et d'imposer des amendes beaucoup plus lourdes.

**Le sénateur Angus:** Je vous remercie.

**Le sénateur Kroft:** J'ai trois courtes questions à poser.

La première concerne les commentaires que vous avez faits au sujet du Royaume-Uni. Diverses personnes, qui sont chargées d'établir des règlements en matière d'investissement et de surveiller ou d'établir les règles de régie du secteur de l'investissement au Canada nous ont mis en garde de ne pas aller trop vite ni être trop stricts car si nous sommes plus stricts que les Américains, nous créerons un environnement hostile qui pourrait décourager les investisseurs américains. On dit que les règlements sont beaucoup plus stricts aux États-Unis. On nous dit d'autre part que c'est au Royaume-Uni qu'ils sont les plus stricts. Craint-on d'être raisonnable mais plus strict au point d'éloigner les investisseurs?

La deuxième est: quelles sont vos opinions au sujet de la proposition qui consisterait à exiger que les comités de vérification se fassent conseiller par des comptables indépendants? Vous pouvez fixer un seuil minimum pour l'entreprise.



Third, I read an article in the *National Post*, March 26, quoting comments as to why you got out of Enron as an investor. I will take two or three of the things that you gathered from 10-Ks or from shareholder memoranda. For example: Ken Lay's sister owned 50 per cent of a travel agency that did business with the company; the executive committee that was given all this power was substantially not an arm's-length committee at all; and the leverage on some of these undisclosed investments was outrageous and they were reported as minority when in fact they were majority. These are all clear wrongdoings. Not to put too fine a point on it, we can write rules all we want. If someone wants to be dishonest, they will be dishonest. I do not know how that shapes its way into a question. I guess it plays into your last answer — namely, to hit hard with the penalties.

**Mr. Gibson:** You remind me that I owe Senator Kolber an answer to that same question. I will start with Enron and come back to your other two questions later, if I may.

I wrote that article because, as an investment professional, I found it extremely embarrassing to have peers in my profession go to Washington and say they had no idea anything was wrong at Enron. These are investment professionals who worked in big New York firms and who are also financial analysts. That bothered me because we are all trained and paid to manage people's money. It is not our money; it is other people's money. That requires a duty of care. We charge for that service.

I was bothered that sophisticated analysts went to Washington and said that they had no idea what was going on because that, in my opinion, was untrue. That is what led to that article. We got involved with Enron through a private investment we made through our merchant bank in a company called MetroNet. We subsequently sold this company to Enron for a fairly high price. In exchange for that, we got Enron shares. That has been disclosed in the press release we put out last fall. Those shares were worth about \$450 million at the time. We did not really want shares but that was what the transaction was. We had to make an important decision: Now that we are shareholders of Enron, a company that we were not shareholders of up until that time, what should we do? The stock was around U.S. \$50 at the time.

We did something that might surprise some people here. We did not turn on the computer. We did not even get a calculator. We did two things that took about an hour. We read the footnotes to the annual report. The footnotes did not have one or two red flags; there was a whole armload of regular flags. There was the lack of independence and skill of the audit committee. There was the abdication of all board responsibility to this small committee. There were the SPEs. This is the annual report they published a year ago, for the year 2001. We got these shares just

La troisième concerne un article du *National Post* du 26 mars dans lequel on cite les motifs pour lesquels vous avez vendu les actions d'Enron. Je citerai deux ou trois renseignements que vous avez tirés des rapports annuels 10-K et des notes aux actionnaires. Par exemple, la sœur de Ken Lay était propriétaire de la moitié d'une agence de voyages qui faisait affaire avec la compagnie; le comité exécutif qui avait reçu des pouvoirs considérables n'était pas du tout indépendant et le crédit sur certains des investissements non déclarés était énorme. Ils étaient déclarés comme minoritaires alors qu'ils étaient en fait majoritaires. Ce sont de toute évidence des irrégularités. Sans vouloir être trop précis, nous pouvons rédiger des règlements comme nous l'entendons. On ne peut pas empêcher les personnes malhonnêtes d'être malhonnêtes. Je me demande comment formuler une question à ce sujet. Je suppose que la solution se trouve dans la recommandation que vous avez faite dans votre dernière réponse, à savoir imposer de lourdes amendes.

**M. Gibson:** Vous me rappelez que je n'ai pas encore répondu à une question semblable du sénateur Kolber. Je parlerai d'abord d'Enron puis, je répondrai à vos deux autres questions plus tard, si vous le permettez.

J'ai écrit cet article parce que, en ma qualité d'expert en investissement, j'ai été terriblement embarrassé que certains de mes pairs déclarent à Washington qu'ils n'étaient pas du tout conscients des manigances qui se faisaient chez Enron. Ce sont des experts en investissement qui ont travaillé pour de gros cabinets de New York, doublés d'analystes financiers. Cette ignorance m'embarrassait parce que nous sommes tous formés et payés pour gérer des fonds appartenant à d'autres personnes. Ces fonds ne nous appartiennent pas. Nous avons par conséquent un devoir de diligence. Nous faisons payer ce service.

J'ai été embarrassé que des analystes très avertis déclarent à Washington qu'ils n'étaient pas du tout conscients de ce qui se tramait parce que je pense que c'est faux. C'est ce qui m'a poussé à écrire cet article. Nous avons fait affaire avec Enron en raison d'un investissement privé que nous avions fait par l'intermédiaire de notre banque d'investissement dans une entreprise appelée MetroNet. Nous avons ensuite vendu cette société à Enron à un prix assez élevé. En échange, nous avons reçu des actions d'Enron. Nous avons divulgué cette transaction dans le communiqué que nous avons publié l'automne dernier. Ces actions valaient alors 450 millions de dollars. Nous ne tenions pas particulièrement à recevoir des actions, mais c'était la nature de la transaction. Nous avons dû prendre une décision importante et nous poser la question suivante: que faire des actions d'Enron, une société dont nous n'étions pas actionnaires avant cette transaction? L'action était alors évaluée à environ 50 \$ US.

Nous avons pris une décision qui pourrait surprendre plusieurs d'entre vous. Nous n'avons pas utilisé l'ordinateur. Nous n'avons même pas utilisé une calculatrice. Nous avons examiné deux choses et cela nous a pris environ une heure. Nous avons lu les notes du rapport annuel. Les notes ne contenaient pas seulement un ou deux avertissements, mais un grand nombre d'avertissements courants. Elles nous ont appris que le comité de vérification n'était pas indépendant et qu'il n'était pas compétent. Toutes les responsabilités du conseil

around last year-end, December 2000. This was in the first quarter last year when we sold the shares. The true extent of the SPEs was not disclosed. We since found out, in recent months, that there was a lot more there than met the eye.

However, a lot was disclosed. We could see several billion dollars invested in these SPEs that were not on the balance sheet but the footnotes disclosed they were highly levered and losing money. The footnotes showed a particularly interesting SPE whereby they contributed their own shares to the SPE as assets of the SPE. They had a call option on those same shares. If their share price went up, they would call them back and they would book the gain on their own share price as normal income. You can imagine the circle: Their share price goes up, they book a gain of, let us say, \$1 million, on their income statement. Their earnings are now up \$1 million. Their multiple was 30 or 35 times. The company's value now goes up by \$35 million, the shares go up more so the SPE sells some more under these call arrangements.

This was all disclosed. Nothing we have read in the press since October surprised us at all, except that some of these things were more extensive than we thought. The corporate governance violated almost every single provision we had. We have governance guidelines on our Web site that we urge companies to follow. They were in violation of almost every one of those. If it was a company where one or two of these things happened, you would say, "Well, it is not great but it is not the end of the world." However, Enron had such a long list of these things, we did not even see the point of turning on our computers and running spreadsheets. Those were not the kind of companies we want to own, so we sold the stock.

With regard to your question about standards in the U.K., they did not get ahead on regulation. We hear that refrain often — especially from some of the provincial regulators. We do not think it holds water because in our experience, — at least in the long term — investors are fairly astute. When they see good quality earnings and good quality governance, they are prepared to pay more and the multiples will be higher. When they think the governance standards are not there, the multiples will be lower. If you say it is a competitive disadvantage to have high standards in Canada, then you are saying that you want to have a higher cost of capital for Canadian companies. That is a trade-off that can be made. However, our argument is, the lower the cost of capital, the better off we are.

d'administration avaient été confiées à ce petit comité. Nous avons aussi cherché les entités à objet spécial (EOS). Le rapport annuel que nous avons examiné est celui de l'année dernière pour l'exercice 2001. Nous avions reçu ces actions vers la fin de l'exercice précédent, c'est-à-dire en décembre 2000. C'est au cours du premier trimestre que nous les avons vendues. Les EOS n'étaient pas mentionnées de façon précise. Au cours des derniers mois, nous avons constaté que la situation était bien plus grave qu'on ne pouvait l'imaginer.

Le rapport contenait toutefois de nombreux renseignements. Nous avons constaté que plusieurs milliards de dollars investis dans ces entités à objet spécial (EOS) n'étaient pas inscrits au bilan, mais les notes révélaient que l'entreprise avait beaucoup de dettes et réalisait des pertes. Les notes signalaient une EOS intéressante. Les dirigeants de l'entreprise inscrivaient leurs propres actions comme actif de l'EOS et ils avaient une option d'achat sur ces mêmes actions. Si le prix de l'action augmentait, ils exerçaient leur option d'achat et déclaraient les bénéfices ainsi réalisés comme revenus courants. Vous imaginez le processus: le prix de l'action monte, et l'entreprise inscrit le gain, de 1 million de dollars par exemple, dans ses résultats. Les bénéfices augmentent donc de 1 million de dollars. Le multiple étant de 30 ou 35, la valeur de l'entreprise augmente de 35 millions de dollars; par conséquent, ses actions augmentent davantage et on vend encore d'autres actions grâce à ces options.

Tous ces renseignements étaient divulgués. Aucune des révélations qui ont été faites dans la presse depuis octobre ne nous ont surpris, sauf que, à plusieurs égards, la situation était encore plus grave que nous le pensions. La régie d'entreprise allait à l'encontre de pratiquement tous nos principes. Nous publions sur notre site Web des lignes directrices en matière de gouvernance et nous encourageons les entreprises à les suivre. Enron les enfreignait presque toutes. S'il s'était agi d'une entreprise qui enfreignait une ou deux de ces règles, nous nous serions dit que ce n'était pas très souhaitable mais que ce n'était tout de même pas trop grave. Cependant, dans le cas d'Enron, le nombre d'infractions était très élevé. Nous n'avons même pas pris la peine d'utiliser nos ordinateurs et les tableaux de ventilation. Ce n'était pas le type de compagnie dont nous voulions posséder des actions et, par conséquent, nous avons vendu les nôtres.

En ce qui concerne votre question sur les normes britanniques, elles ne sont pas plus efficaces que les autres. On entend souvent le même refrain, surtout de la part de plusieurs organismes provinciaux de réglementation. Cela ne tient pas debout parce que l'expérience nous a appris — du moins à long terme — que les investisseurs sont très avisés. Lorsqu'il s'agit d'une entreprise qui réalise de solides bénéfices et qui est bien gérée, ils sont disposés à payer davantage et les multiples sont plus élevés. Par contre, lorsqu'ils pensent que les normes de gouvernance sont inexistantes, les multiples baissent. Si vous pensez que si le Canada établissait des normes très strictes, il serait désavantagé par rapport à ses concurrents, c'est que vous voulez que le coût du capital soit plus élevé pour les entreprises canadiennes. C'est un compromis qui est possible. Cependant, nous estimons que moins le coût du capital est élevé, plus nous sommes prospères.



If you think about regulatory competition, if you go to lower standards, then you get markets like you have had in Russia or Indonesia in recent years. If lower standards were really so great, everyone today would have a high opinion of Arthur Andersen.

In the long run, lowering standards does not work. Canada is a relatively small country. Our stock market accounts for about 2 per cent of the world capital markets. People outside of Canada do not have any reason to invest here in particular as it is a small market. If they have any question at all about the integrity of our markets, then it is easy for them to say, "Do not worry about Canada. It is too small anyway." We are not large like the U.S. We cannot afford to gamble with our reputation and expect we will still get the capital. We are too small for that. We must not give people a reason not to invest in our country.

At the same time, you can also discourage Canadians. These days, with a click of a computer mouse you can invest in companies all over the world. As a Canadian, I do not have to invest in Canadian companies nor does our pension fund. The only reason we will invest in Canadian companies is if they will offer us a competitive return and have fair and transparent disclosure. We might invest, but we would pay a lot less than we would somewhere else at the margin. I just cannot understand how having high standards — even if they are higher than our neighbour — creates a problem. We are too small to gamble with our reputation.

Your other question had to do with independent advice to audit committees. That is something that audit committees can now do if they choose. They can say, "We do not understand this issue. We want advice from the outside, from an independent expert." They can pay for that. Many of them just do not think about doing it, partly because it is a lot more work. We are involved with many companies. We have made many presentations at no charge to audit committees and to other board committees to help them understand some of these complex issues — particularly where we are a large shareholder. We think all interested shareholders should offer to do that.

We do not think can you expect that every audit committee will be filled with brilliant people who know everything about accounting and finance. It is just not reasonable. You want people who have high integrity of character and who know when to ask questions when they do not understand something. One of the best questions they could be asking is, "Yes, we understand these are the minimum requirements for this issue, but what are the best requirements, or what are we really trying to show our shareholders?" Simple questions like that can really open up a lot of discussion on things that might just slide through.

À propos de concurrence réglementaire, lorsque les normes sont laxistes, elles engendrent des marchés semblables au marché russe ou au marché indonésien de ces dernières années. Si ce type de normes était si intéressant, tout le monde aujourd'hui aurait une haute opinion d'Arthur Andersen.

Un relâchement des normes n'est pas profitable à long terme. Le Canada est un pays relativement petit. Nos marchés boursiers représentent environ 2 p. 100 des marchés financiers mondiaux. Les étrangers n'ont aucune raison particulière d'investir au Canada parce que c'est un petit marché. Donc, s'ils ont le moindre doute au sujet de l'intégrité de nos marchés, ils peuvent facilement décider qu'il ne faut pas s'intéresser au Canada car c'est un pays trop petit. Nous ne sommes pas un grand pays comme les États-Unis. Nous n'avons pas les moyens de mettre notre réputation en jeu en s'attendant à attirer malgré tout le capital. Notre pays est trop petit. Il faut éviter de donner un prétexte de ne pas investir dans notre pays.

Par ailleurs, on pourrait également décourager les Canadiens. À notre époque, en cliquant avec la souris, on peut investir dans des entreprises de toutes les régions du monde. Je ne suis pas obligé d'investir dans des entreprises canadiennes et notre caisse de retraite non plus. Nous ne décidons d'investir dans des entreprises canadiennes que si le rendement de cet investissement est concurrentiel, si l'information financière est de qualité raisonnable et que les états financiers des entreprises sont transparents. Nous pourrions investir, mais nous paierions beaucoup moins qu'ailleurs. Je n'arrive pas à comprendre pourquoi des normes strictes — même plus strictes que celles de notre voisin — pourraient causer un problème. Le Canada n'est pas un pays assez grand pour se permettre de mettre sa réputation en jeu.

Votre autre question concerne les services consultatifs indépendants aux comités de vérification. Ils peuvent déjà y avoir recours, s'ils le veulent. Ils peuvent dire qu'ils ne comprennent pas telle ou telle question et qu'ils veulent consulter des experts indépendants. Ils peuvent payer pour ces services. La plupart d'entre eux n'y pensent pas, notamment parce que cela représente beaucoup plus de travail. Nous faisons affaire avec de nombreuses entreprises. Nous avons fait à maintes reprises des exposés devant des comités de vérification et d'autres comités et ce, gratuitement, pour les aider à comprendre certaines questions complexes, surtout lorsqu'il s'agit d'entreprises dont nous détenons un grand nombre d'actions. Nous pensons que tous les actionnaires intéressés devraient proposer ce service.

On ne peut pas s'attendre à ce que tous les comités de vérification soient composés uniquement de personnes brillantes qui savent tout sur la comptabilité et la finance. Ce ne serait pas raisonnable. Ce que nous voulons, c'est que ces personnes soient très intégrées et sachent quand il faut poser des questions lorsqu'elles ne comprennent pas. Une des meilleures questions qu'elles pourraient poser est: «Oui, nous comprenons qu'il existe des exigences minimales dans ce domaine, mais quelles seraient les meilleures exigences ou que devons-nous tenter de signaler à nos actionnaires?» On pourrait poser des questions aussi simples que cela car elles pourraient amorcer des discussions intéressantes sur certains aspects qui auraient pu passer inaperçus.



Audit committees can now get advice. Unfortunately, they just do not think of doing it, and they rely too much on internal information.

**Senator Kelleher:** I felt our last witness — rightly or wrongly — was steering us towards the American standards. He had the feeling that they were the best. I can understand why, given the trade between our two countries.

I was a little disappointed, frankly, when I asked him about the British system. He was very forthright about it. He said, "I am sorry, but I really do not know anything about it." When our committee was in the U.K. two years ago, we were impressed with their approach, which was different from ours.

I would like to think that, before we settle on a course of action, we can hear from someone, Mr. Chairman, who knows something about the other system, to ensure we are getting the best of both systems.

Can I have some comments from you on that subject?

**Mr. Gibson:** First, if you would like to hear a witness who is expert in the U.K. system, we can help find a number for you. We can work with your adviser to do that, because we have extensive business dealings with investment managers in the U.K. We can certainly be a resource to help you find those people.

I would like to go back. You have some idea of the working of the U.K. system. It is different from ours and certainly different from the American system.

**Senator Kelleher:** Mine is not an extensive knowledge.

**Mr. Gibson:** Having those standards — which in some ways are more advanced than in North America, and in some ways at a par — has not hurt their capital markets and has not caused their companies to be unable to raise money at good prices.

The argument that if we get too far ahead in Canada, we will have a competitive disadvantage does not hold water. The U.K. has done what they are doing for some time now. The equity risk premium in that market is as low as you will get anywhere. It is not costing them extra in terms of return to attract capital.

**Senator Kelleher:** Will it load us up with all kinds of new and costly regulations?

**Mr. Gibson:** You can come up with the most perfect regulations. You can go around the world, take the best of everywhere, and say, "This is what Canada should have." The problem with that is, if you do not have strong enforcement and sanctions, it will not achieve the desired result. If you want to get the most leverage for the effort the government can make, our suggestion is to focus on enforcement and penalties.

Les comités de vérification peuvent donc se faire conseiller. Malheureusement, ils n'y pensent pas et ils se fient trop à l'information communiquée par l'entreprise.

**Le sénateur Kelleher:** J'ai l'impression — à raison ou à tort — que notre dernier témoin nous conseillait de prendre les normes américaines comme modèle. Il pense que ce sont les meilleures. Je comprends pourquoi, étant donné les relations commerciales entre nos deux pays.

J'ai été à vrai dire légèrement déçu lorsque je lui ai posé une question sur le système britannique. Il a été très direct. Il a dit: «Je suis désolé, mais je ne suis pas très bien renseigné à ce sujet». Lorsque nous sommes allés au Royaume-Uni, il y a deux ans, nous avons été impressionnés par l'approche britannique, qui est très différente de la nôtre.

Je crois qu'avant d'établir un plan d'action, il serait bon, monsieur le président, d'écouter les commentaires d'une personne qui est bien renseignée sur l'autre système, pour tirer le meilleur des deux systèmes.

Pourriez-vous faire des commentaires à ce sujet?

**M. Gibson:** Si vous voulez entendre un témoin qui est un expert dans le système britannique, nous pouvons vous trouver un numéro de téléphone. Nous pourrions arranger cela avec votre conseiller parce que nous avons de nombreuses relations d'affaires avec des directeurs des investissements britanniques. Nous pouvons certainement vous aider à trouver quelqu'un.

Vous avez une idée du fonctionnement du système britannique. Il est différent du nôtre et très différent du système américain.

**Le sénateur Kelleher:** Je ne suis pas très bien renseigné non plus.

**M. Gibson:** La présence de ces normes — qui, dans certains cas, sont plus poussées que les normes nord-américaines et dans d'autres, équivalentes — n'a pas nui au marché financier britannique et n'a pas mis les entreprises britanniques dans l'impossibilité de réunir des capitaux à un coût raisonnable.

Si d'aucuns prétendent que si l'on va trop loin au Canada nous serons désavantagés par rapport à nos concurrents, j'estime que cet argument ne tient pas debout. Le Royaume-Uni a des normes très strictes depuis plusieurs années. La prime de risque du capital-actions n'est pas plus élevée sur ce marché qu'ailleurs. Il ne leur en coûte pas davantage qu'aux entreprises des autres pays pour attirer du capital.

**Le sénateur Kelleher:** Est-ce que cela nous obligerait à prendre divers règlements nouveaux et coûteux?

**M. Gibson:** Même si l'on établit les règlements les plus parfaits et que l'on s'inspire des règlements de divers pays du monde en prenant le meilleur de tous les systèmes pour déterminer le type de règlements qu'il faudrait établir au Canada, le problème est que si l'on n'a pas un système efficace de mise en application des règlements et que l'on n'impose pas de sanctions très strictes, ces règlements ne permettront pas d'obtenir les résultats souhaités. Si vous voulez tirer le meilleur parti des efforts du gouvernement, nous vous recommandons de mettre l'accent sur l'application des règlements et les amendes.

Our rules in Canada are not that bad. We are doing a lot of soul-searching here because of these issues. The rules and corporate governance standards that are voluntary to TSE, our accounting standards, do need work in some areas. Yet, generally speaking, they are not that bad. The problem in this country is we do not expect high standards of conduct of the people, and when they do not perform properly, we do not prosecute them. We do not sanction them.

We have asked for six more tools. However, if we do not get those six tools, I would say that the easiest, cheapest way to improve the integrity of our markets and to improve Canada's reputation is to enforce what is on the books now. That will make a huge difference, and that will probably solve 80 per cent of the problem you are trying to solve.

**Senator Kelleher:** In your opinion, would it be beneficial to this committee and its hearings to have someone speak to us vis-à-vis the British system and how it is working?

**Mr. Gibson:** I think you would find it very useful. In light of some of the recommendations we have made, the British legal system makes it much easier for shareholders to take action when companies are not performing well. That is one of the areas where their governance is better than ours and than that in the U.S. Governance has several elements, one of which is a company being governed properly in terms of the way it is structured and organized. Another element of governance is whether shareholders can actually do something if they feel things are not being managed properly.

It is very difficult to do that in Canada, even though our laws are fairly advanced compared to most of the world. It is very difficult for interested shareholders to press for positive change in companies. I can say this because we have spent 10 years doing it in Canada, and you have all read reports of some of the actions we have taken. That is an important aspect of governance because there is a check and a balance. If the management and the board are not conducting themselves properly, first, do we have penalties and sanctions from a regulatory point of view, and second, can the shareholders actually do something about it? I will tell you that in every case where we have dealt with problem companies, when we have had enough shares and enough ability to have influence, things change fast.

**Senator Furey:** I am wondering if you would give us your views on the relative merits or accuracy of Canadian GAAP versus U.S. GAAP. Second, when you go about doing your due diligence for investment purposes, because of your economic influence and power, do you not have access to far more corporate information than the average investor?

Les règlements canadiens ne sont pas mauvais. Nous nous questionnons beaucoup à cause de tous ces problèmes. Les règlements et les normes de régie d'entreprise qui sont volontaires pour la Bourse de Toronto, et nos normes comptables, nécessitent quelques améliorations dans divers secteurs mais globalement, ce n'est pas si mal. Le problème au Canada est que l'on ne s'attend pas à ce que les personnes se conduisent de façon irréprochable et on ne leur intente pas de poursuites lorsqu'elles ne se conduisent pas bien. On ne leur impose pas de sanctions.

Nous avons réclamé six outils supplémentaires. Cependant, si nous ne les obtenons pas, je pense que la solution la plus facile et la moins coûteuse pour accroître l'intégrité de nos marchés et améliorer la réputation du Canada serait de faire respecter les règles existantes. La différence serait énorme et le problème que vous tentez de régler serait probablement résolu à 80 p. 100.

**Le sénateur Kelleher:** À votre avis, serait-il intéressant d'inviter un témoin qui pourrait nous parler du système britannique et de ses rouages?

**M. Gibson:** Je pense que ce serait très utile. Dans le contexte de plusieurs des recommandations que nous avons faites, le système juridique britannique donne beaucoup plus de facilité aux actionnaires pour prendre des mesures lorsque les entreprises n'ont pas un bon rendement. C'est un des secteurs où la régie d'entreprise est supérieure à notre système et au système américain. La régie d'entreprise comporte plusieurs volets dont l'un est qu'une entreprise doit être bien dirigée en ce qui concerne sa structure et son organisation. Un autre volet de la gouvernance est la possibilité pour les actionnaires de prendre des mesures s'ils estiment que l'entreprise n'est pas bien gérée.

C'est très difficile au Canada, même si nos lois sont relativement en avance sur celles de la plupart des autres pays. Les actionnaires concernés ont beaucoup de difficulté à exercer des pressions pour pousser les entreprises à apporter des changements constructifs. Je suis en mesure de faire une telle affirmation parce que nous le faisons depuis une dizaine d'années et que nous avons lu des rapports sur certaines des mesures que nous avons prises. C'est un aspect important de la gouvernance parce que c'est une question de poids et de contrepoids. Les questions qu'il faut se poser sont: est-ce que les règlements prévoient des amendes et des sanctions lorsque la direction et le conseil d'administration d'une entreprise commettent des irrégularités et les actionnaires ont-ils des moyens de pression? En ce qui concerne toutes les entreprises à problèmes auxquelles nous avons eu affaire, la situation a été rectifiée rapidement lorsque nous avions un nombre suffisant d'actions, donc la possibilité d'avoir de l'influence.

**Le sénateur Furey:** Je me demande si vous ne pourriez pas nous parler des mérites ou de la précision des PCGR canadiens par rapport aux PCGR américains. Par ailleurs, lorsque vous faites diligence raisonnable avant de prendre une décision sur un investissement, n'avez-vous pas accès à beaucoup plus de renseignements sur les entreprises que l'investisseur moyen, en raison même de votre influence et de votre pouvoir sur le plan économique?



**Mr. Gibson:** I will talk about GAAP first and then deal with your second question.

I think we must be careful to think that accounting is an accurate science. Canada has principles that we use to come up with our financial statements. The U.S. has their rules-based system. Both systems are subject to a lot of estimation; there are things such as depreciation, amortization and future exercise of stock options. There are all kinds of things that are estimates that go into earnings. If you are Bombardier and are manufacturing airplanes, when you sell the first one, you are making a big estimate about the cost of that one plane because you are trying to guess how many planes you will produce to amortize the start-up costs. There are many estimates in accounting figures in any case.

We do not really, from our point of view as investors, have a preference for U.S. or Canadian GAAP, as long as we are fairly sure that the companies are following the standards properly. We can and do adjust the numbers. In some ways, U.S. GAAP does not give a better result. For example, in the insurance industry, the way in which Canadian companies account for their income and sales costs is a more useful measure than the more liberal U.S. system. It is not always a case for the U.S. will give you less earnings or a better picture. As long as we know the standards and rules, we can interpret them accordingly.

When we look to invest in other countries around the world — Japan, or Germany or Brazil, for example — we find that their standards are completely different from those to which we have become accustomed. We use a rather short-term solution to deal with that: We tend to focus on companies that are SCC registrants that may have a bond issue or ADRs. Therefore, we will get U.S. GAAP statements, which as Canadians we can understand.

The second way we deal with accounting in these countries is that we have been active in dealing with the International Accounting Standards Board to help them come up with rules for international accounting. We prefer global standards to different national standards. The U.S., which represents half the market, may have its own reasons for not participating in that. From the Canadian perspective, we look at the entire world as potential investment. International standards are the way to go, not trying to pick between Canada and the U.S.

Your other question had to do with information. What is not generally known that we meet with companies because the last thing we want is non-public material information because as soon as we hear something like that, we have to restrict trading in the stock. We have a strict compliance system in our organization. If you doubt that, try to remember how many times in the last 10 years one of our employees has been accused of unfair trading.

**M. Gibson:** Je répondrai d'abord au sujet des PCGR, puis je répondrai ensuite à votre deuxième question.

Il ne faut pas croire aveuglément que la comptabilité est une science exacte. Au Canada, nous avons des principes que nous observons en ce qui concerne les états financiers. Les États-Unis ont un système fondé sur des règles. Les deux systèmes sont basés sur beaucoup d'estimations, notamment en ce qui concerne la dépréciation, l'amortissement et l'exercice futur d'options. Plusieurs facteurs qui entrent en ligne de compte dans l'établissement du bénéfice sont basés sur des estimations. Dans le cas d'une entreprise comme Bombardier, qui construit des avions, quand on vend le premier, on fait une estimation du coût de cet avion parce qu'on essaie de deviner combien d'appareils il faudra construire pour amortir les coûts de démarrage. En comptabilité, on se base souvent sur des chiffres estimatifs.

Comme investisseurs, nous n'avons pas de préférence pour les PCGR américains ou pour les PCGR canadiens, pour autant que nous soyons relativement sûrs que les entreprises observent les normes de façon adéquate. Nous pouvons rajuster les chiffres et nous le faisons. Dans certains domaines, les PCGR américains ne donnent pas un meilleur résultat. Par exemple, dans le secteur de l'assurance, le mode de déclaration du revenu et des frais de vente des entreprises canadiennes est plus efficace que le système américain, qui est plus libéral. Ce n'est toutefois pas toujours le cas car le système américain produit moins de bénéfice et donne un aperçu plus fidèle de la situation. Pour autant que l'on connaisse les normes et les règles, on peut les interpréter en conséquence.

Lorsque nous examinons des possibilités d'investissement dans d'autres pays comme le Japon, l'Allemagne ou le Brésil, nous constatons que leurs normes sont complètement différentes de celles auxquelles nous sommes accoutumés. Nous adoptons une solution à court terme pour régler ce problème: nous avons tendance à nous intéresser surtout aux entreprises qui sont inscrites à la commission des valeurs mobilières qui ont peut-être émis des obligations ou qui ont des certificats américains d'actions étrangères. Par conséquent, nous recevons les documents sur les PCGR américains que les Canadiens peuvent comprendre.

La deuxième approche que nous adoptons est la suivante: nous aidons le Conseil des normes comptables internationales à établir des règles en matière de comptabilité internationale. Nous préférons les normes mondiales aux diverses normes nationales. Les États-Unis, qui représentent la moitié du marché, ont peut-être des motifs personnels de ne pas y participer. En ce qui nous concerne, nous considérons que tous les pays sont des sources potentielles d'investissement. Il est préférable de se baser sur les normes internationales que de choisir entre les normes canadiennes et les normes américaines.

Votre autre question porte sur l'information. Nous ne tenons absolument pas à obtenir des renseignements qui ne sont pas publics parce que, dès l'instant où nous les avons, nous devons nous imposer des restrictions sur les transactions d'actions. Nous avons élaboré un système de conformité qui est strict. Si vous en doutez, essayez de vous rappeler combien de fois au cours des dix dernières années un de nos employés a été accusé d'avoir fait des



It is a strict system. The last thing we want is material non-public information. That means we cannot do any transactions on the stock.

We do not meet with the companies to talk to them about quarterly or annual earnings. When we sit down with the CEO, we are trying to assess whether he or she is a good allocator of capital. Does he or she know where the business must go? Does he or she know what the competitive environment is? Is there a team to lead the company?

The answers to those questions will tell us whether this will be a successful company. We make up our own forecasts and evaluations. Just as we have no idea what the companies' earnings estimates are internally, they have no idea what our estimates are. It does not matter. We are quite capable of doing evaluation work and forecasts. We want to be convinced that the management team is right team to look after shareholders capital and get a good return on the capital.

**Senator Furey:** I did not want to imply that you are looking for insider information, but it is the corporate culture that seems important to you when you look at where you will put your money. Is that correct?

**Mr. Gibson:** It is very important. Most companies are in business for 20 or 30 years or longer. If their earnings are five cents higher or lower next quarter, it will not make much difference to the value of the business. However, if the management does not allocate capital properly in terms of investing their company's resources, and if they do not know how to deal with the competitive landscape, that makes much more difference to the value of the business than the next quarter's earnings.

**Senator Hervieux-Payette:** I want to apologize in advance for my nasty question. I am wondering if you applied the same technique for analysis when you were owned shares of Nortel or the Telecom Company, because it seems that this sector has collapsed. The analysts did not seem to see that there was an overvaluation. It is related to some of the figures that were shown and stocks were moving. How did you deal with this sector?

**Mr. Gibson:** We did not own those kinds of stocks in our active portfolios where we were picking stocks, which is what my group does. We had no exposure to that sector. Even in 1999, we still beat the market in terms of our return without owning those companies. It was not easy, but we did it.

We did own shares like that in our index funds. You probably read that we have substantial index funds. Our largest is our TSE index fund, which had about \$12 billion in it at the peak in 1999. If you remember, Nortel became a third of that index. We would have had about \$4 billion of exposure to Nortel for the index fund.

transactions déloyales. Ce système est strict. Cela ne nous intéresse pas du tout d'obtenir de l'information qui n'est pas publique car il nous est alors interdit de faire des transactions.

Nous ne rencontrons pas des représentants des entreprises pour discuter de leurs bénéfices trimestriels ou annuels. Lorsque nous discutons avec le p.-d.g., nous nous efforçons de déterminer s'il fait une affectation efficace du capital, s'il sait dans quelle voie l'entreprise doit s'orienter et quel est l'environnement concurrentiel et s'il a une bonne équipe qui dirige l'entreprise.

Les réponses à ces questions nous indiqueront si l'entreprise a des chances de prospérer. Nous faisons des prévisions et des évaluations. Nous n'avons pas la moindre idée des estimations internes des entreprises au sujet des bénéfices et elles n'ont pas la moindre idée de nos estimations. Ce n'est pas important. Nous sommes capables de faire des évaluations et des prévisions. Nous voulons être convaincus que l'équipe de direction est une bonne équipe qui se préoccupe du capital des actionnaires et obtient un bon rendement sur le capital.

**Le sénateur Furey:** Je ne voulais pas insinuer que vous essayez d'obtenir de l'information privilégiée mais c'est la culture d'entreprise qui semble importante pour vous lorsque vous cherchez à savoir dans quoi vous investissez. Est-ce bien cela?

**M. Gibson:** C'est très important. La plupart des entreprises sont en affaires depuis 20 ou 30 ans, voire davantage. Si leurs bénéfices augmentent ou diminuent de 5 p. 100 le trimestre suivant, ça ne changera pas beaucoup la valeur de l'entreprise. Cependant, si la direction n'affecte pas adéquatement le capital lorsqu'elle investit les ressources de l'entreprise et si elle ne sait pas l'employer dans le paysage concurrentiel, cela a beaucoup plus d'influence sur la valeur de l'entreprise que les bénéfices du trimestre suivant.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Je m'excuse à l'avance pour ma question vicieuse. Je me demande si vous avez appliqué la même technique d'analyse lorsque vous possédiez des actions de Nortel ou d'autres sociétés de télécommunications parce qu'on dirait que ce secteur s'est effondré. Les analystes ne semblaient pas remarquer que les actions étaient surévaluées. La fluctuation de la valeur des actions était liée à certains des chiffres qui étaient publiés. Comment avez-vous procédé en ce qui concerne ce secteur?

**M. Gibson:** Nos portefeuilles ne contenaient pas ce type d'actions lorsque nous étions à la recherche d'actions intéressantes, ce qui est une des tâches de mon groupe. Nous n'avions pas d'actions de ce secteur. Même en 1999, nous avons eu un rendement supérieur à celui du marché sans posséder d'actions de ce type d'entreprises. Ce n'était pas facile, mais nous avons réussi.

Nous possédions des actions de ce genre dans nos fonds indiciels. Notre fonds indiciel le plus important est celui qui est basé sur l'indice de la Bourse de Toronto; il était évalué à une douzaine de milliards de dollars lorsqu'il a atteint son point culminant en 1999. Je vous rappelle que Nortel représentait un tiers de cet indice. Nous aurions dû normalement avoir une exposition de 4 milliards de dollars à Nortel dans le fonds indiciel.

However, that is not what we had. We decided that it was ridiculous to have 30 per cent of our index in one stock. It did not matter if it were index fund. We questioned why we had \$4 billion in a company that was trading for 80 or 90 times earnings, and we did not believe the earnings. We sold a substantial portion of the Nortel shares from our index fund, which gave our index managers grey hair for a while, but we thought that it was the right thing to do.

We still own some because we did not go to zero. To sell \$4 billion worth of Nortel from an index fund would be an extreme position to take. Had we done that in 1998, it would have cost our pension fund a lot of money. In 1999, that is exactly what we did.

We also sold a number of other technology stocks from our index fund and used that money to purchase cheaper, "value stocks" — the ones that were reasonably valued. We also had an extremely large short position on NASDAQ, where you had the greatest overvaluation. That allowed us to generate reasonable results when all the stocks collapsed, although we still did own a portion of Nortel and the others.

**Senator Fitzpatrick:** I am sorry I was not here for your full presentation, Mr. Gibson. I have listened to the answers that you have been giving, and I am sure your presentation was very good.

There has been some discussion lately about making the analyst's process independent from brokerage firms with respect to making recommendations to clients. Do you think that would be a positive step?

**Mr. Gibson:** That is a good question. In fact, we had addressed that issue in our original submission. I took it out because I did not want to overburden you with a lengthy submission. I can tell you what our recommendation was.

If brokerage firms feel that it is important to offer research, our recommendation is that the research department should be separate. It should have a fixed budget for the year that is not tied to revenue from other revenue sources in the firm. The research department should be overseen by an advisory board of independent external directors. That would allow for the separation of duties and deal with conflicts of interest. It would then be clear to the brokerage firms how much their research is costing. They must decide then as a business if it is worth that price or not.

Having independent research would also allow them to sell it to third parties. For example, if we thought that the research arm of a brokerage firm was offering high quality research, we would be happy to buy it from them, as other people would.

Ce n'était toutefois pas le cas. Nous avons décidé qu'il était ridicule de placer 30 p. 100 de notre fonds indiciel dans une seule action. Nous n'avons pas tenu compte du fait qu'il s'agissait d'un fonds indiciel. Nous nous sommes demandé pourquoi nous avions investi 4 milliards de dollars dans les actions d'une entreprise qui se vendaient à un multiple de 80 ou 90 par rapport au bénéfice et nous ne faisons pas confiance au bénéfice déclaré. Nous avons vendu un pourcentage important des actions de Nortel qui étaient dans notre fonds indiciel et nous avons fait attraper des cheveux gris à nos responsables de ce fonds, mais nous pensions que c'était plus prudent.

Nous en possédons encore quelques-unes parce que nous ne les avons pas vendues toutes. C'eût été une décision extrême de vendre des actions de Nortel valant 4 milliards de dollars qui se trouvaient dans un fonds indiciel. Si nous l'avions fait en 1998, cela aurait coûté très cher à notre fonds de retraite. Nous les avons toutefois vendues en 1999.

Nous avons vendu en outre les actions de plusieurs entreprises du secteur de la technologie se trouvant dans notre fonds indiciel et nous nous sommes servis des recettes de ces ventes pour acheter des actions moins coûteuses évaluées à un niveau raisonnable. Nous avions une position vendeur très importante sur le NASDAQ, où la surévaluation était la plus forte. Cela nous a permis de générer des résultats raisonnables lorsque toutes les actions se sont effondrées, même si nous possédons toujours une partie de nos actions de Nortel et d'autres entreprises du secteur.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Je suis désolé, mais j'ai manqué une partie de votre exposé, monsieur Gibson. J'ai écouté vos réponses et je suis sûr que votre exposé était excellent.

Ces derniers temps, il a été question de rendre le processus des analystes indépendant des maisons de courtage en ce qui concerne les recommandations faites aux clients. Pensez-vous que ce serait une bonne initiative?

**M. Gibson:** C'est une bonne question. En fait, nous avons abordé le sujet dans notre exposé initial. J'y ai renoncé parce que je ne voulais pas faire un exposé trop long. Je peux vous dire quelles étaient nos recommandations à cet égard.

Si les maisons de courtage estiment qu'il est important de faire des études, nous recommandons que le service de recherche soit indépendant de la maison de courtage. Il devrait avoir un budget fixe pour l'année, qui ne soit pas lié aux recettes de l'entreprise provenant des autres sources. Le département de recherche devrait être supervisé par un conseil consultatif formé d'administrateurs externes indépendants. Cela permettrait de séparer les fonctions et de régler les problèmes de conflit d'intérêts. Les maisons de courtage sauraient alors combien leur coûte la recherche. Elles devraient dès lors décider si cela vaut le prix que cela coûte.

Si le service de recherche était indépendant, elles pourraient vendre leurs études à des tiers. Par exemple, si nous pensions que la recherche d'une maison de courtage ou d'un de ses services de recherche est de haute qualité, nous achèterions volontiers ses études, et nous ne serions pas les seuls.

If the brokerage firms cannot offer that kind of independent research, people will set up independent research firms because investors will always have a need for proper analysis and proper valuation and due diligence. We cannot all spend 10 hours a day managing our personal portfolios. We must rely on others for help. There will always be people prepared to pay; it just might be that the research is not done in brokerage firms. It might be done separately. Merrill Lynch has agreed to remedies that go part way there, but it does not fully separate research and the rest of the firm. As well, there is no provision for oversight of research by independent, outside directors.

**The Chairman:** You have been a terrific witness. Thank you for your time and effort. We may call you back to our committee.

The committee adjourned.

Si les maisons de courtage ne peuvent pas offrir des services de recherche indépendants, les investisseurs établiront des firmes indépendantes parce qu'ils auront toujours besoin d'analyses adéquates, d'évaluations raisonnables et de diligence raisonnable. Nous ne pouvons pas consacrer personnellement une dizaine d'heures par jour à la gestion de nos portefeuilles. Nous devons compter sur d'autres personnes. Il y aura toujours des personnes qui sont prêtes à payer. Il est aussi possible que la recherche ne soit pas faite par les maisons de courtage. Elle peut être faite séparément. Merrill Lynch a accepté les solutions qui résolvent en partie le problème, mais elle ne fait pas une séparation complète entre la recherche et les autres services de l'entreprise. En outre, aucun règlement n'exige que la recherche soit supervisée par des administrateurs extérieurs indépendants.

**Le président:** C'était extrêmement intéressant. Merci d'avoir participé. Nous vous convoquerons peut-être à nouveau.

La séance est levée.





*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,  
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

#### WITNESSES

*As an Individual:*

Professor Daniel B. Thornton, Queen's University.

*From the Ontario Teachers' Pension Plan Board:*

Mr. Brian J. Gibson, Senior Vice-President, Active Equities.

#### TÉMOINS

*À titre personnel:*

M. Daniel Thornton, professeur, Université Queen's.

*Du Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants  
l'Ontario:*

M. Brian J. Gibson, vice-président principal, Actions.

CA1  
YC11  
-B18



First Session  
Thirty-seventh Parliament 2001-02

## SENATE OF CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

# Banking, Trade and Commerce

*Chair:*

The Honourable E. LEO KOLBER

---

Thursday, May 30, 2002

---

**Issue No. 44**

**Fourteenth meeting on:**

The present state of the domestic and  
international financial system

---

WITNESSES:  
(See back cover)

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

## SÉNAT DU CANADA

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

# Banques et du commerce

*Président:*

L'honorable E. LEO KOLBER

---

Le jeudi 30 mai 2002

---

**Fascicule n° 44**

**Quatorzième réunion concernant:**

La situation actuelle du régime financier  
canadien et international

---

TÉMOINS:  
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON  
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kelleher, P.C.
Banks	* Lynch-Staunton
Carstairs, P.C.	(or Kinsella)
(or Robichaud, P.C.)	Meighen
Fitzpatrick	Oliver
Furey	Poulin
Hervieux-Payette, P.C.	Setlakwe

*\* Ex Officio Members*

(Quorum 4)

*Changes of membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Poulin substituted for that of the Honourable Senator Mahovlich (*May 30, 2002*).

The name of the Honourable Senator Banks substituted for that of the Honourable Senator Kroft (*May 30, 2002*).

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Poulin (*May 30, 2002*).

COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

*Président:* L'honorable E. Leo Kolber

*Vice-président:* L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kelleher, c.p.
Banks	* Lynch-Staunton
Carstairs, c.p.	(ou Kinsella)
(ou Robichaud, c.p.)	Meighen
Fitzpatrick	Oliver
Furey	Poulin
Hervieux-Payette, c.p.	Setlakwe

*\* Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité:*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée tel qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Poulin substitué à celui de l'honorable sénateur Mahovlich (*le 30 mai 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Banks substitué à celui de l'honorable sénateur Kroft (*le 30 mai 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich substitué à celui de l'honorable sénateur Poulin (*le 30 mai 2002*).



**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Thursday, May 30, 2002  
(48)

[English]

The Standing Committee on Banking, Trade and commerce met at 11:00 a.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Angus, Banks, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Meighen and Setlakwe (9).

*In attendance:* From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms. June Dewetering, Acting Principal and Mr. Alexandre Laurin, Research Officer.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 20, 2001, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system. (*See Issue No. 6, March 28, 2001, for full text of the Order of Reference.*)

**WITNESSES:**

*As an Individual:*

Mr. Thomas S. Caldwell, Chairman, Caldwell Securities.

*From the Certified General Accountants Association:*

Mr. Guy Legault, President and Chief Operating Officer;

Mr. James Gaa, Professor of Accounting, Department of Accounting and Management Information Systems, University of Alberta.

Mr. Caldwell made a statement and answered questions.

Mr. Legault made a statement and with Professor Gaa answered questions.

At 12:50 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

**ATTEST:**

*Le greffier du comité,*

Denis Robert

*Clerk of the Committee*

**PROCÈS-VERBAL**

OTTAWA, le jeudi 30 mai 2002  
(48)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Angus, Banks, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p. Kolber, Meighen et Setlakwe (9).

*Également présents:* De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: Mme June Dewetering, attachée de recherche principale intérimaire et M. Alexandre Laurin, attaché de recherche.

*Aussi présents:* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi, 20 mars 2001, le comité reprend son étude de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*Pour le texte intégral de l'ordre de renvoi, voir le fascicule n° 6 du 28 mars 2001.*)

**TÉMOINS:**

*À titre personnel:*

M. Thomas S. Caldwell, président, Caldwell Securities.

*De l'Association des comptables généraux accrédités du Canada:*

M. Guy Legault, président-directeur général;

M. James Gaa, professeur de comptabilité, Département de comptabilité et des systèmes d'information de gestion, Université de l'Alberta.

M. Caldwell fait une déclaration et répond aux questions.

M. Legault fait une déclaration et, avec l'aide du professeur Gaa, répond aux questions.

À 12 h 50, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

**ATTESTÉ:**

## EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, May 30, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system.

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

**The Chairman:** We are continuing this morning with hearings to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system. We have two witnesses. First is Thomas S. Caldwell, Chairman of Caldwell securities.

**Mr. Thomas S. Caldwell, Chairman, Caldwell Securities Ltd:** Thank you for allowing me to make a presentation. I want to address the broader issues affecting our capital markets and, as a consequence, our standard of living. I am hoping to give a context to your present discussion. The concerns are broad, and I will try to give an overview.

Our capital markets have been in dangerous waters for some time. In the smaller, new growth innovation areas, it has become difficult, if not impossible, to finance in single or double digit millions of dollars. The structures are not there to finance smaller companies.

Typically, the larger bank-controlled brokers need \$100 million-plus deals to feed their underwriting and distribution departments. Less than a handful of brokerage firms are left, versus 20 years ago, who can do this. Any company of that size that comes to us for financing is directed right away to the U.S.

The other problem is that the larger companies also have capital market concerns. It has become increasingly illiquid for Canadian companies to trade within the context of the Canadian market, partly because we have gotten rid of the auction market environment on the TSE and much of the trading is gravitating upstairs to position trading. As a consequence, the auction market is very thin. Hence, the prices can be moved, manipulated and changed to predicate a larger trade taking place upstairs.

In the old days, you would show a block of stock to a market maker on the floor who would be assured that he would get a sliver, and you would get a fair price. These days, you would never show it to a bank position trader, particularly as an independent firm.

There is an excellent article in the *National Post* entitled "The End of Bay Street?" I would commend that to you because it addresses some of those issues.

## TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 30 mai 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 11 h pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international.

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président:** Nous poursuivons ce matin nos audiences en vue d'examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international. Nous allons entendre deux témoins. Le premier est Thomas S. Caldwell, président de Caldwell Securities.

**M. Thomas S. Caldwell, président, Caldwell Securities Ltd:** Merci de m'avoir autorisé à vous soumettre un exposé. Je vais traiter des grandes questions touchant les marchés financiers et, en conséquence, notre niveau de vie. J'espère vous dresser le contexte dans lequel s'inscrivent vos travaux actuels. Les questions sont vastes, et je vais tâcher de vous en donner un aperçu général.

Nos marchés financiers naviguent dans des eaux dangereuses depuis quelque temps. Dans les nouveaux secteurs de croissance novateurs, plus petits, il est devenu difficile, voire impossible, d'obtenir un financement de plusieurs millions ou dizaines de millions de dollars. Les structures ne sont pas là pour financer les sociétés plus petites.

Typiquement, les plus gros courtiers contrôlés par les banques ont besoin de transactions de 100 millions de dollars ou plus pour alimenter leurs départements de souscription et de distribution. Il ne reste plus qu'une poignée de sociétés de courtage, comparativement à la situation d'il y a 20 ans, qui peuvent faire cela. Toute société de cette taille qui vient nous voir pour du financement est tout de suite encouragée à aller voir aux États-Unis.

L'autre problème est que les grosses sociétés ont par ailleurs des soucis côté marché financier. Il est devenu de plus en plus serré pour les sociétés canadiennes de faire des opérations dans le contexte du marché canadien, en partie parce que nous avons éliminé l'environnement marché aux enchères de la Bourse de Toronto et que le gros de l'activité est monté au palier supérieur des opérations de position. En conséquence, le marché aux enchères est très mince. C'est pourquoi les prix peuvent être déplacés, manipulés et modifiés en prévision d'une plus grande activité de spéculation à plus long terme.

Autrefois, vous montriez un bloc d'actions à un teneur de marché sur le parquet qui avait l'assurance d'en obtenir un bout, et vous aviez un bon prix. Aujourd'hui, vous ne montriez jamais cela à un arbitragiste de banque, surtout en tant que société indépendante.

Il y a un excellent article dans le *National Post* intitulé «The End of Bay Street?», que je vous encouragerais à lire, car il traite de certaines de ces questions.

Those two issues exist because of the structures we have created. We have created large entities and obliterated the smaller, independent environment.

However, these are technical issues, and I would be glad to discuss them later. They are not fully understood by the investing public. They may have the power to do us in.

The broader governance concerns are the real threat to the system. They are highly visible and clearly understood by the public. It is the "perfect storm" metaphor, whereby the technical points are the storm. They can easily do us in. It is the last big wave that may finish us.

The current situation has all the hallmarks of greed, self-interest run riot, manipulation and a lack of investor confidence in public securities markets. We feel it incumbent upon us to act now.

We took out an ad in the national newspapers addressed to the boards of directors and management of publicly traded companies. The absolutely overwhelming response across the country and the investor spectrum was surprising to us. It was not just the disgruntled one-share Sweeney complaining about losing money on Nortel. It was coming from directors and senior people at the larger firms as well. We have to synthesize the problem beyond the basic statement that moral and ethical vacuums do not exist and we do not have a consensus value system.

I want to look at the food chain and trace the problem there. I believe the insane levels of management compensation, usually through the abuse of stock options, is a major contributor to our present circumstance. Once management is granted inordinate compensation levels, the problem starts to work its way backwards. I commend *The Financial Post* article on this, which I will leave with you. Companies become run by management for management. The focus becomes more stock promotion. The symptoms are an obsession with quarterly earnings, beating the street estimates — General Electric is a good example — burying negatives in statements and reclassifying items to dress up financial statements. IBM is a good example of that. Bad news is delayed. Some stock sales were made between positive outlook statements and sudden disaster in the telecom area. Nortel was a concern in that regard.

This pressure works its way backward to the CFO, who has a lot to lose, and comes back to the board to approve these levels of executive compensation. The old argument that CEOs are superstars does not hold. I have heard compensation committee members saying that they have to pay the presidents of these companies significant amounts for fear they are going to the U.S.

Ces deux choses existent du fait des structures que nous avons créées. Nous avons créé de grosses entités et détruit l'environnement indépendant, plus petit.

Il s'agit néanmoins de questions techniques, et nous pourrions y revenir plus tard. Elles ne sont pas très bien comprises par le public investisseur. Elles pourraient nous mener à notre perte.

Ce sont les grandes questions de gouvernance qui constituent la réelle menace pour le système. Elles sont extrêmement visibles et clairement comprises par le public. C'est la métaphore de la «tempête parfaite», dans laquelle les points techniques sont la tempête. Ils peuvent facilement nous faire périr. C'est la dernière grosse vague qui pourrait nous anéantir.

La situation actuelle présente toutes les marques de l'avidité, de l'intérêt à outrance, de la manipulation et d'un manque de confiance des investisseurs à l'égard des marchés des valeurs mobilières. Nous estimons qu'il nous incombe d'agir maintenant.

Nous avons fait passer dans les quotidiens nationaux une annonce adressée aux conseils d'administration et cadres des sociétés cotées en bourse. La réaction extrême d'un bout à l'autre du pays du spectre d'investisseurs nous a étonnés. Ce n'était pas juste l'actionnaire à une seule action Sweeney mécontent qui se plaignait de perdre de l'argent avec Nortel. Cela venait également d'administrateurs et de cadres supérieurs dans de grosses sociétés. Il nous faut synthétiser le problème au-delà d'une simple déclaration voulant que des vides moraux et éthiques existent et que nous n'ayons pas de système de valeurs consensuel.

J'aimerais regarder la chaîne alimentaire et retracer le problème qui y existe. Je pense que les régimes de rémunération des cadres absolument fous, qui mènent généralement à l'abus d'options sur titres, sont un facteur qui a beaucoup contribué à la situation actuelle. Dès lors que les cadres se voient accorder une rémunération disproportionnée, le problème commence à filtrer à travers les couches. Je dépose auprès de vous cet article du *Financial Post*, et je vous encourage à le lire. En bout de ligne, les entreprises finissent par être gérées par les gestionnaires pour les gestionnaires. On commence à mettre davantage l'accent sur la promotion des actions. Les symptômes du phénomène sont une obsession à l'égard des gains trimestriels, le désir de battre les estimations hors bourse — General Electric est un bon exemple — la dissimulation des aspects négatifs dans les états financiers et la reclassification des rubriques pour arranger les états financiers. La société IBM en est une bonne illustration. L'annonce de mauvaises nouvelles est retardée. Certaines ventes d'actions dans le secteur des télécommunications ont été faites entre la diffusion de déclarations de perspectives positives et des désastres soudains. Je citerai le cas de Nortel.

Cette pression redescend jusqu'au COF, qui a beaucoup à perdre, et revient au conseil, qui doit approuver les régimes de compensation des cadres. Le vieil argument voulant que les PDG soient des super vedettes ne tient pas. J'ai entendu les membres de comités de compensation dire qu'il leur fallait verser aux présidents de ces entreprises d'importantes sommes d'argent de crainte que ceux-ci s'en aillent aux États-Unis.



One bank compensation member said this to me. I said that I live in New York. One thing that I have never heard in New York is that we need to get a Canadian down here to run Citicorp or J. P. Morgan. Those arguments do not wash, in my opinion.

Board members tend to go along with management and the other directors. They forget that they are answerable to the business owners and the shareholders. They see them as an outside force. Connected directors are reluctant to fire management.

In their defence, board members can be hoodwinked. I sit on several boards, particularly U.S. subsidiaries in Canada. We can be snookered without a great deal of effort. Expertise should be either on the boards or available from outside.

On the accounting side, we are seen in the U.S. as the wild west. Only the most sophisticated financial institutions will deal here and none of them know the difference between Canadian and U.S. GAAP. I think research in our securities industry has been abysmal for some years, and investors get what they pay for. If they do not want to pay commissions, research will be paid for by corporate finance. Situations like Merrill Lynch and Mr. Blodgett are ubiquitous.

The Tsunami wave that is a threat to our capital markets is happening now. Investors are leaving in droves. They are seeing public markets as a rigged game. Most of them have not made money over the years. The fact that the guardians are not guarding the system is clear.

Investors are seeking out other asset classes such as real estate, boats, condos and cars. We could be approaching a 1930s scenario, where individual investors will lose interest in common shares.

This has ramifications for the institutional investors.

You cannot attack management compensation directly, but clearly, where there is wilful or damaging action, criminal penalties should be pursued more rigorously.

Stock options should be shown as an expense. Shareholders are paying these amounts in diluted ownership. Despite all the studies and recommendations over the years, boards still need to shift their forecast to shareholder interest. Greater accountability is required.

It is easy for me to make suggestions. The honourable senators must have the wisdom of Solomon to find answers.

Un membre d'un comité de compensation d'une banque m'a dit cela. J'ai dit que j'habite New York. Une chose que je n'ai jamais entendue à New York est qu'il nous faut avoir un Canadien là-bas pour gérer Citicorp ou J. P. Morgan. À mon avis, ces arguments ne passent tout simplement pas.

Les membres de conseils d'administration ont tendance à s'aligner sur les gestionnaires et les autres administrateurs. Ils oublient qu'ils ont des comptes à rendre aux propriétaires des entreprises et aux actionnaires. Ils les considèrent comme étant une force externe. Les administrateurs bien branchés hésitent à renvoyer des cadres.

Je dirais, dans leur défense, que les membres de conseils d'administration peuvent se faire avoir. Je siège à plusieurs conseils, notamment ceux de filiales de compagnies américaines ici au Canada. On peut nous tromper sans grand effort. L'expertise nécessaire devrait ou se trouver à l'intérieur des conseils d'administration ou être disponible à l'extérieur.

Côté comptabilité, nous sommes considérés par les Américains comme étant une contrée tout à fait sauvage. Seules les institutions financières les plus sophistiquées feront des opérations ici et aucune d'entre elles ne connaît la différence entre les principes comptables généralement reconnus du Canada et les PCGR américains. Je pense que cela fait des années que la recherche dans notre secteur des valeurs mobilières est catastrophique, et les investisseurs obtiennent ce qu'ils achètent. S'ils ne veulent pas payer de commission, la recherche sera payée par le financement des entreprises. Des situations telles celles de Merrill Lynch et M. Blodgett sont monnaie courante.

Le Tsunami, qui est une menace pour nos marchés financiers, commence à se faire sentir. Les investisseurs s'en vont en masse. Ils considèrent les marchés publics comme étant truqués. La plupart d'entre eux n'ont pas fait d'argent depuis des années. Il est clair que les gardiens ne gardent pas le système.

Les investisseurs s'intéressent à d'autres catégories d'avoirs, par exemple immobilier, bateaux, condominiums et voitures. Nous pourrions tendre vers un scénario genre années 30, dans le cadre duquel les investisseurs individuels se désintéresseront des actions ordinaires.

Cela aurait des ramifications pour les investisseurs institutionnels.

Vous ne pouvez pas attaquer directement les régimes de compensation des cadres, mais il est clair que là où il y a conduite intentionnelle ou dommageable, des sanctions pénales devraient être poursuivies plus rigoureusement.

Les options sur titres devraient figurer comme étant une dépense. Les actionnaires paient sous forme de propriété diluée. En dépit de toutes les études et de toutes les recommandations faites au fil des ans, les conseils d'administration n'ont toujours pas axé leurs prévisions sur l'intérêt des actionnaires. Il importe qu'il y ait une plus grande reddition de comptes.

Il est facile pour moi de faire des suggestions. Les honorables sénateurs devront avoir la sagesse de Salomon pour trouver des réponses.

I think that there should be a requirement for a minimum investment in a company for directors, say \$50,000, with no loans to directors allowed and no options for directors. If 20 per cent of the shareholders are unsatisfied, then the same amount should be spent to de-seat a board as the corporation spends to defend it. Make it easier to solicit names to get the 20 per cent. Boards need to feel more vulnerable.

Perhaps there should be a limit to the number of public boards on which a director can serve. Five is not a bad number. Companies should provide funds for outside, independent advisers and auditors to advise the audit committee. Auditors also come under pressure.

You have had several hearings about the audit side of this equation. Accounting flexibility has rendered many statements meaningless as far as I am concerned. I am a user of this data rather than a generator. If you look at changes in auditors' reports, the wording has sort of moved them back. There is little value in book value. There are no warnings of sudden corporate breakdown. Nortel and Laidlaw are clear examples.

When I look at statements, I have to dig through them to find out how they are colouring things. I had a chat with one of the previous CEOs of Air Canada, trying to find out where the real numbers came from. There are two areas in life where creativity is discouraged — flying and accounting, and he was in both of them.

Bell Canada shredded 700,000 annual reports a few weeks ago. Why? Was the blue the wrong shade? Was there a grammatical error? Clearly, the numbers were fudged or there was a problem and the auditors did not approve it.

There is cynicism. Simple, clear statements are needed now. Like the prospectus, the only thing they protect is the standard of living of the people who prepare them.

When I started Caldwell securities in 1981, the only thing relevant to me was cash. As I got away from that simple method into accruals, I lost that sense of control. We have to get back to real cash numbers. There are many examples out there. Cash flow statements are useless because the problem starts with the accrual system.

I met with a representative of tech company recently. I told him that I was only interested in three things about the company. I wanted to know how much money they had in the bank, how much do they have coming in each month and how much do they have going out each month. I care only about the survivability. He took 20 minutes to give me the answer, so he was either lying or stupid. I kind of hoped he was lying.

Je pense qu'il faudrait qu'il y ait une exigence en matière d'investissement minimal dans l'entreprise de la part des administrateurs, mettons 50 000 \$, sans prêt aux administrateurs et sans option sur titres pour eux. Si 20 p. 100 des actionnaires sont mécontents, alors le même montant d'argent devrait être dépensé pour déloger un membre du conseil d'administration que la société n'en dépense pour le défendre. Qu'il soit plus facile de recueillir des noms pour obtenir les 20 p. 100. Il importe que les conseils soient plus vulnérables.

Il faudrait peut-être qu'il y ait une limite au nombre de conseils d'administration auxquels peut siéger une personne. Cinq ne serait pas un mauvais chiffre. Les entreprises devraient par ailleurs prévoir des fonds pour payer des conseillers et des vérificateurs indépendants qui seraient chargés de conseiller le comité de vérification. Les vérificateurs peuvent eux aussi être victimes de pressions.

Vous avez eu plusieurs audiences portant sur le volet vérification de l'équation. La flexibilité côté comptabilité a, en ce qui me concerne, enlevé tout sens à de nombreux états financiers. Je suis un utilisateur plutôt qu'un producteur de données. Si vous regardez les changements dans les rapports de vérificateurs, ils ont en quelque sorte régressé. La valeur comptable ne signifie plus grand-chose. Il n'y a pas d'avertissement d'effondrement éminent. Nortel et Laidlaw sont des exemples éloquentes de cela.

Lorsque je regarde des états financiers, il me faut beaucoup fouiller pour déterminer comment on a essayé de colorer les choses. J'ai discuté avec un ancien PDG d'Air Canada pour essayer de savoir d'où provenaient les vrais chiffres. Il y a dans la vie deux secteurs dans lesquels la créativité est découragée — le pilotage et la comptabilité, et il était actif dans les deux.

Bell Canada a déchiqueté 700 000 rapports annuels il y a quelques semaines. Pourquoi? Est-ce que le bleu était de la mauvaise teinte? Y avait-il une faute de grammaire? Il est clair que les chiffres avaient été trafiqués ou qu'il y avait un problème et que les vérificateurs n'étaient pas satisfaits.

Il y a un certain cynisme. Il nous faut aujourd'hui des états financiers simples et clairs. Tout comme les prospectus, la seule chose qu'ils protègent c'est le niveau de vie des personnes qui les préparent.

Lorsque j'ai lancé la Caldwell Securities en 1981, la seule chose qui comptait pour moi c'était l'argent comptant. Lorsque j'ai abandonné cette méthode simple en faveur de la comptabilité d'exercice, j'ai perdu ce sens de contrôle. Il nous faut revenir aux vrais chiffres d'encaisse réelle. Il existe en la matière de nombreux exemples. Les états des mouvements de la trésorerie sont inutiles car le problème commence avec la comptabilité d'exercice.

J'ai récemment rencontré un représentant d'une société de technologie. Je lui ai dit qu'il n'y avait que trois choses qui m'intéressaient relativement à l'entreprise. Je voulais savoir combien d'argent elle avait en banque, combien d'argent rentre chaque mois et combien d'argent sort chaque mois. Tout ce qui m'intéresse, ce sont les perspectives de survie. Il lui a fallu 20 minutes pour me donner une réponse, alors ou il mentait ou il est stupide. J'espère qu'il mentait.

People more qualified than I will address Canadian GAAP versus U.S. GAAP. I spend much time in our New York office. Americans always see "different from them" as inferior to them. There is a strong argument for lining up to some degree. Canada's reputation for quality and conservatism should extend to accounting.

Paul Volker, retired fed chairman, has recommended an independent oversight board to set and monitor auditing standards. Parallel examples could be the Ontario Securities Commission and the I.D.A.

If the regulators do not act, the private sector will. Standard & Poors recently came out with their own standards for analyzing companies. That is the one I will be using. If Canadian companies are not on it, I do not care.

As for securities regulators, we are a bit schizophrenic in our industry. We inflict extreme penalties on small offenders for reasons of optics, yet we let the larger violators walk away with earnings. You can see that within Ottawa city limits, when \$23 million of insider trading received a fine of \$1 million — not a bad transaction.

A national regulator is needed now. During the Bre-X example, I was a governor of the TSE. I was chatting with the president of Visa in the United States. He said that Canada does not have a securities commission. I tried to explain, and he walked away.

The regional argument for separate commissions does not exist any more because small companies cannot finance. It is not feasible. We have gotten away from that.

If Quebec does not want to be part of it, as we have seen in the papers today, we cannot play that game any more. We have to move forward with a national commission of some kind. If they want to join, fine. If they do not want to join, fine. However, a house divided in this matter will not stand. We must keep that in mind. If they are large enough to have their own commission, maybe they are large enough not to be protected with head offices in Montreal. However, that is another topic.

We are competing internationally and one securities voice is needed to deal with the SEC and other regulators. For example, we cannot get Canadian quotes on U.S. quote machines because we cannot negotiate.

Des personnes plus compétentes que moi en la matière traiteront des PCGR canadiens comparativement aux PCGR américains. J'ai passé beaucoup de temps dans notre bureau à New York. Les Américains considèrent toujours que ce qui est «différent d'eux» est inférieur à eux. Il y a un solide argument en faveur d'un certain alignement. La réputation du Canada en matière de qualité et de conservatisme devrait s'étendre à la comptabilité.

Paul Volker, ancien président de la Réserve fédérale, aujourd'hui à la retraite, a recommandé que soit créé un conseil de surveillance indépendant qui serait chargé d'établir et de contrôler les normes en matière de vérification. Des exemples parallèles seraient la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM).

Si les organes de réglementation n'agissent pas, alors c'est le secteur privé qui bougera. Standard & Poors ont récemment établi leurs propres normes quant à l'analyse des entreprises. Ce sont ces normes que je vais utiliser. Si des sociétés canadiennes n'y figurent pas, alors peu m'importe.

Quant aux organes de réglementation des titres, nous sommes dans notre industrie un peu schizophrènes. Nous infligeons des sanctions extrêmes aux petits contrevenants pour des raisons de perception, mais nous laissons les grands coupables se tirer avec leurs sous. On a pu voir cela à l'intérieur de la ville d'Ottawa: un délit d'initié d'une valeur de 23 millions de dollars n'a donné lieu qu'à une amende de 1 million de dollars — pas une mauvaise transaction.

Il nous faut aujourd'hui un organe de réglementation national. À l'époque de l'affaire Bre-X, je siégeais au conseil de direction de la Bourse de Toronto. Je discutais avec le président Visa aux États-Unis. Il a dit que le Canada n'avait pas de commission des valeurs. J'ai essayé de lui expliquer, et il est tout simplement parti.

L'argument régional en faveur de commissions distinctes ne tient plus aujourd'hui parce que les petites entreprises ne sont pas en mesure de financer cela. Ce n'est pas faisable. Nous nous sommes éloignés de cela.

Si le Québec ne veut pas en faire partie, comme on a pu le lire dans les journaux aujourd'hui, alors nous ne pouvons plus jouer à ce jeu. Il nous faut établir une commission nationale d'un genre ou d'un autre. Si le Québec veut s'y joindre, très bien. S'il ne veut s'y joindre, alors très bien. Cependant, une maison divisée dans ce contexte ne résistera pas. Il nous faut garder cela à l'esprit. S'ils sont suffisamment gros pour avoir leur propre commission, alors peut-être qu'ils sont suffisamment gros pour ne pas être protégés avec leurs sièges sociaux à Montréal. Mais c'est là une toute autre question.

Nous devons être concurrentiels à l'échelle internationale, et il nous faut une voix en matière de valeurs mobilières pour traiter avec la Securities and Exchange Commission et avec d'autres organes de réglementation. Par exemple, nous ne pouvons pas obtenir de cotation canadienne sur les appareils de cotation américains, parce que nous ne pouvons pas négocier.



**The Chairman:** Would you please speak more slowly. The interpreters are asking you to speak slower.

**Mr. Caldwell:** I am trying to get through my few moments, and I have one more page.

A five-year review will be coming soon with many recommendations. The Merrill and Spitzer recommendations are adequate. The IDA has also come out with more recommendations.

To encourage new issues, bank-owned dealers should be required to provide greater "selling group" participations to smaller independent firms. This would allow them to continue in the new issue environment and encourage smaller corporate finance.

On the topic of bankruptcy, when the guardians fail, and they are failing on a regular basis, we have to consider changes that will enable companies to come out of bankruptcy while still preserving value for shareholders. Everybody should take a hair cut in these matters.

I point out chapter 11 possibilities in the States. For example, Laidlaw was widely held, yet the banks demanded full repayment of their total exposure, to the detriment of shareholders. Shareholders should also have an opportunity to recoup some of their losses. Maybe they end up with 10 per cent. Chrysler is a good example here.

Another major collapse will have massive ramifications for our system. I do not want to think what will happen if the \$111 trillion U.S. derivative markets unwound, or some of the numerous hedge funds with their high leverage were unhedged, such as long-term capital.

It used to be a joke that the only perfect hedge exists in England, and it is cut twice a week. There are no hedges. There are two liabilities, hopefully one off-setting the other.

The bottom line is that many financial institutions and executives are trying to serve too many masters. The results are that the true underlying customer, the investor, is not being well served, let alone well protected.

**Senator Hervieux-Payette:** We have not been told about Mr. Caldwell's firm. Give us some information about your company.

**Mr. Caldwell:** I am a voice crying in the wilderness.

**Senator Hervieux-Payette:** I like your presentation, but I would like to know who is addressing us.

**Mr. Caldwell:** We sent a summary. I have been in the investment business since graduating from McGill in 1965. I have worked in Canada and the United States with major

**Le président:** Pourriez-vous, s'il vous plaît, parler plus lentement. Les interprètes vous seraient reconnaissants de bien vouloir ralentir.

**M. Caldwell:** J'essaie de boucler dans le temps qui m'était alloué, et il me reste encore une page.

Un examen quinquennal comportant de nombreuses recommandations va bientôt sortir. Les recommandations Merrill et Spitzer sont adéquates. L'ACCOVAM a également fait des recommandations.

Afin d'encourager de nouvelles émissions, les négociants de banque devraient être tenus d'offrir des participations plus importantes de type «syndicat de vente» à de petites sociétés indépendantes. Cela leur permettrait de poursuivre leurs activités dans cet environnement de nouvelles émissions et encouragerait le financement de sociétés plus petites.

En ce qui concerne les faillites, lorsque les gardiens échouent, et c'est ce qui arrive régulièrement, il nous faut envisager des changements qui permettent aux entreprises de surmonter la faillite tout en préservant la valeur pour les actionnaires. Tout le monde devrait assumer sa part dans ces affaires.

Je soulignerai également les possibilités aux États-Unis en vertu du chapitre 11. Par exemple, Laidlaw était une société à participation multiple, mais les banques ont néanmoins demandé le plein remboursement de son exposition totale, ce au détriment des actionnaires. Les actionnaires devraient eux aussi avoir l'occasion de récupérer une partie de leurs pertes. Peut-être qu'ils se retrouveront avec 10 p. 100. Chrysler est ici un bon exemple.

Un autre effondrement d'envergure aura des ramifications massives sur notre système. Je ne veux pas penser à ce qui se passerait si les marchés dérivés de 111 billions de dollars US se débouclaient, ou si perdaient leur couverture les nombreux fonds de couverture achetés à crédit, comme par exemple le capital à long terme.

On blaguait autrefois en disant, pour employer le terme anglais pour couverture, «hedge», que les seuls «hedge» parfaits (haies) se trouvent en Angleterre et sont coupés deux fois par semaine. Il n'y a pas de couverture. Il y a deux risques, et il faut espérer que l'un compense l'autre.

Le problème, en bout de ligne, est que de nombreux cadres et institutions financières s'efforcent de servir trop de maîtres. Il en résulte que le vrai client, l'investisseur, non seulement est mal servi, mais il est mal protégé.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Nous n'avons pas été renseignés au sujet de l'entreprise de M. Caldwell. Donnez-nous quelques renseignements à son sujet.

**M. Caldwell:** Je suis une voix solitaire qui crie dans la nuit.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** J'ai aimé votre exposé, mais j'aimerais savoir qui nous parle.

**M. Caldwell:** Nous vous avons envoyé un résumé. J'oeuvre dans le domaine de l'investissement depuis l'obtention de mon diplôme de McGill en 1965. J'ai travaillé au Canada et aux

firms. I started Caldwell Securities in Toronto in 1981. I am now chairman and manage our New York operations. We are independent brokers.

We are members of the TSE and the IDA. We are also investment managers for high net worth individuals.

I have served as a director of the IDA, and I have been nominated to serve again and will do that in the next while. I am a past governor of the Toronto Stock Exchange. I have been active over the years in speaking out on behalf of shareholders to the best of my ability.

**Senator Kelleher:** Some of the previous witnesses have been suggesting, probably with justification, that Canada's laws are somewhat deficient in this area. Perhaps our laws are not strong enough. They have been suggesting to us that we should move a little closer to the American system.

One has to stop and think when their system and their rules produced Enron. You wonder why we should move in that direction.

Our committee was in England a few years ago, just as the new British legislation was coming into effect. I am sure that you are familiar with the British structure for handling these matters.

Obviously, the Quebec people have looked at it. Their new system, as mentioned in the paper this morning, suggests that they have. Should we not also look at the British system before we run *holus bolus* to adopt the American system? Perhaps there is something in there that there we should include as well.

**Mr. Caldwell:** I like the phrase, "Keep it simple." We live in a North American world. The British are minimal investors in Canada in terms of securities or financings. Our deals are done cross-border with the United States. My bias would be to line up with the United States. We could look at U.K. systems to find those things that have merit.

The securities industry is one of the most regulated anywhere. We have some good laws on the books, but we must enforce them. There are a few gaps. If the IDA fines someone who leaves the business, the fine is never collected. There are many instances of people being fined \$100,000 and banned for life. Why would the person pay the fine? He walks away. There must be a system that is enforceable.

We have to look at criminality. I am not talking about sending someone away for five years. Putting a high-end CEO away for two weeks or 30 days would get people's attention as much as fines.

États-Unis avec des gros cabinets. J'ai lancé la Caldwell Securities à Toronto en 1981. J'en suis aujourd'hui le président et je gère nos opérations à New York. Nous sommes des courtiers indépendants.

Nous sommes membres de la Bourse de Toronto et de l'ACCOVAM. Nous sommes également gestionnaires d'investissement pour un certain nombre de clients très fortunés.

J'ai siégé au conseil d'administration de l'ACCOVAM et j'ai été nommé pour y servir à nouveau, ce que je vais entreprendre de faire sous peu. Je suis ancien administrateur de la Bourse de Toronto. J'ai activement défendu de mon mieux, au fil des ans, les intérêts des actionnaires.

**Le sénateur Kelleher:** Certains des témoins qui vous ont précédés ont dit, sans doute à juste titre, que les lois du Canada sont quelque peu défectueuses dans ce domaine. Peut-être qu'elles ne sont pas suffisamment exigeantes. D'aucuns nous ont dit que nous devrions nous rapprocher davantage du système américain.

Il importe d'y réfléchir, étant donné que ce sont le système et les règles américains qui ont donné lieu à l'affaire Enron. Il y a lieu de se demander s'il nous faut avancer sur cette voie.

Notre comité s'est rendu en Angleterre il y a quelques années, tout juste au moment où entraient en vigueur les nouvelles lois britanniques. Je suis certain que vous connaissez la structure britannique en la matière.

Bien évidemment, le Québec s'y est penché. Son nouveau système, comme cela est dit dans les journaux de ce matin, laisse entendre que c'est bien le cas. Ne devrions-nous pas nous pencher également sur le système britannique avant de courir adopter en vrac le système américain? Peut-être qu'il y a là-dedans quelque chose qu'il nous faudrait inclure également.

**M. Caldwell:** J'aime bien les choses simples. Nous vivons dans un contexte nord-américain. Les Britanniques sont de petits investisseurs dans le Canada, s'agissant de titres ou de financement. Nos transactions se font avec les États-Unis. Ma préférence serait qu'on s'aligne sur les États-Unis. Nous pourrions examiner les systèmes britanniques pour y relever les aspects qui présentent un certain mérite.

Le secteur des valeurs mobilières est l'un des plus réglementés au monde. Nous avons de bonnes lois sur papier, mais il nous faut les appliquer. Il y a quelques lacunes. Si l'ACCOVAM impose une amende à quelqu'un qui quitte le secteur, l'amende n'est jamais payée. Il y a de nombreux cas de personnes qui se sont fait imposer des amendes de 100 000 \$ et qui ont été rayés à vie. Pourquoi de telles personnes paieraient-elles l'amende? Elles s'en vont tout simplement. Il doit y avoir en place un système qui puisse être appliqué.

Il nous faut nous pencher sur la criminalité. Je ne parle pas d'emprisonner quelqu'un pendant cinq ans. Mais incarcérer un PDG de haute voltige pendant deux semaines ou 30 jours attirerait autant l'attention des gens que des amendes.

There are laws on the books that we could enforce better. There are gaps, but my bias in regulation would be to lean toward the United States because we invest there and they invest here.

We want Americans to be more focused on Canadian securities. I cannot speak for the TSE, but it would be wonderful to have Canadian companies exposed to brokers in the United States. That means a national regulator to do the negotiating. Otherwise, the OSE or the TSE will attempt to negotiate and both of them are seen as regional or vested interests.

**Senator Kelleher:** Some of the so-called "experts" in this field have been arguing that we should not go overboard with new regulations. We have to be careful not to end up making it so over-regulated that we cannot do business; all we do is add to the expense.

Is this a reasonable concern at this time?

**Mr. Caldwell:** It is a reasonable concern, because whenever you have disasters such as Enron and Nortel, everyone wants to do something. The issue is what to do, and to what degree. There are real concerns about overkill.

I have noted another matter in regulation over the years. We used to be regulated by the TSE. People might say that is too hand in glove. However, it was effective. If we had a problem or we could perceive a problem coming, we would call the TSE and ask, what are the capital connotations? What does this mean? We would commiserate and discuss. There was more discussion. That was effective regulation.

When you move to having regulators work on the basis of "gotcha," people are not going to tell them anything. Even though there might be more rules, we have lost a sense of real industry understanding in dealing with what is substantive.

There are matters that we have to deal with in accounting, securities regulation, bankruptcy, compensation and board accountability. Those are the areas at which I would look.

**Senator Angus:** I found your presentation outstanding. I was intrigued earlier today about why you were coming and whom you would be representing. We went on the Web in my office earlier and learned much about Caldwell. I understand that you are one of the last remaining "independent," if I can say that, securities firms. You pride yourself on being independent of the big banks.

Would it be fair to say that one of the reasons you speak out on these issues so unequivocally, and in some cases bravely, is because you have a vested interest in seeing that our capital markets do not encounter the perfect storm and get back to reasonable health?

Nous avons sur papier des lois qui pourraient être mieux appliquées. Il y a des lacunes, mais côté réglementation, je favoriserais un alignement sur les États-Unis, car nous investissons là-bas et les Américains investissent ici.

Nous voulons que les Américains s'intéressent davantage aux valeurs mobilières canadiennes. Je ne peux pas parler pour la Bourse de Toronto, mais il serait merveilleux que des entreprises canadiennes soient exposées à des courtiers aux États-Unis. Cela veut dire qu'il faudrait un organe de réglementation national qui s'occupe de la négociation, sans quoi l'OSE ou le TSE tenteront de négocier et ils sont tous deux considérés comme étant des parties régionales ou intéressées.

**Le sénateur Kelleher:** Certains des prétendus «experts» dans le domaine disent que nous ne devrions pas trop nous aventurer avec de nouvelles règles. Il nous faut être prudents pour ne pas nous retrouver dans une situation dans laquelle il y a une telle sur-réglementation qu'il n'est plus possible de faire affaire; tout ce qu'on fait alors c'est augmenter les coûts.

Est-ce, dans le contexte actuel, une inquiétude valable?

**M. Caldwell:** Il s'agit d'une inquiétude valable, car dès que vous avez des désastres comme Enron et Nortel, tout le monde veut faire quelque chose. La question est de savoir quoi faire et à quel degré. L'on craint que les réactions soient exagérées.

J'ai souligné un autre problème en matière de réglementation au fil des ans. L'activité était autrefois réglementée par le TSE. Les gens diront peut-être que la bourse pourrait être de mèche avec le secteur. Cependant, c'était efficace. Si nous avions un problème ou pouvions en voir venir un, il était possible d'appeler le TSE et de demander ce qui se passait, ce que cela signifiait. Nous discutons de toutes ces choses. Il y avait davantage de discussions. C'était une réglementation efficace.

Lorsque les organes de réglementation ont pour but de dire «ça y est, je t'ai vu», les gens ne vont rien leur raconter du tout. Même s'il y a peut-être davantage de règles, nous avons perdu la capacité de comprendre ce qui est vraiment important dans le secteur.

Il y a en matière de comptabilité, de réglementation des valeurs mobilières, de faillites, de compensation et d'imputabilité des conseils d'administration des questions qu'il nous faut régler. Ce sont ces questions-là que j'examinerais.

**Le sénateur Angus:** J'ai trouvé votre exposé fantastique. Plus tôt dans la journée, je me demandais qui vous étiez et qui vous alliez représenter. Nous sommes allés sur l'Internet dans mon bureau pour nous renseigner et j'ai appris beaucoup de choses au sujet de Caldwell. Si j'ai bien compris, vous êtes l'un des seuls cabinets de courtage «indépendants», si je puis dire, qui existent encore. Vous êtes fiers d'être indépendants par rapport aux grosses banques.

Serait-il juste de dire que l'une des raisons pour lesquelles vous parlez aussi franchement de ces questions, et dans certains cas avec autant de courage, est que vous êtes directement intéressé à veiller à ce que nos marchés financiers ne se trouvent pas en situation de «tempête parfaite» et à ce qu'ils retrouvent leur santé?



**Mr. Caldwell:** Absolutely. It is a convergence of self-interest and national interest. We have opportunities as an independent firm. Our larger competitors respect that, and they have sometimes been supportive. When we stood up for shareholders, one of the bank firms did business with us to help us.

Being independent, we do not do underwriting or financing for people. We see that as a conflict in managing money. We have an opportunity to speak out on issues. These are industry issues that are important for the survival of any firm in the securities business, including our own. We have always taken the side of the investor. Our intent has been always the same.

**Senator Angus:** I salute you for doing that. It is key that people with your credibility speak out. Your independence enables you to do that more than others.

On your Web site is an economic review and forecast in which you deplore the current situation. Even though there is some bullishness returning to the economy, at least according to the Governor of the Bank of Canada, your colleagues have outlined that there is a lack of credibility and investors are suspicious of corporate accounting practices. They do not trust the numbers. You conclude by calling for a return to a broader-based economic recovery, coupled with more conservative accounting as leading to better equity markets in the future.

"Conservative" is one of my favourite words. What do you mean by that? We had an interesting session yesterday with two experts. Certainly I got a little confused about U.S. GAAP, Canadian GAAP, FASB, international FASB and accounting standards boards. Another witness this morning will advocate international accounting standards as opposed to the U.S. or Canadian ones. I am confused.

Could you comment on that, coupled with explaining to us what you mean by "conservative" accounting?

**Mr. Caldwell:** Stock markets and the economy have decoupled. We are seeing good economic numbers, but market people are saying that they do not care. They do not believe what is happening. There has been a separation of the two.

Markets have been relatively high in accordance with published earnings over the last little while. There has been a gap. The feeling is that either the market goes down to what is reasonable, which might be 7,000 on the Dow relative to earnings multiples, assuming you can accept those, or trade in a range until earnings catch up. However, all of a sudden we discovered these earnings are not here, but over here. Everyone is now "getting religion," if you will, and getting back to shore. Auditors are tough. I sit on several boards, and managers are not getting what they want from the auditors. That will happen.

**M. Caldwell:** Absolument. C'est une convergence d'intérêt propre et d'intérêt national. Nous avons en tant que cabinet indépendant certaines possibilités. Nos plus gros concurrents respectent cela et nous ont à l'occasion appuyés. Lorsque nous avons défendu les intérêts des actionnaires, l'une des grosses banques a fait affaire avec nous pour nous aider.

Du fait de notre indépendance, nous ne nous occupons pas de souscription ou de financement pour les gens. Nous voyons là un conflit dans la gestion d'argent. Nous avons l'occasion de nous prononcer sur ce qui se passe. Ce sont des questions qui sont importantes pour la survie de toute société active dans le secteur des valeurs mobilières, y compris la nôtre. Nous nous sommes toujours rangés du côté de l'investisseur. Notre intention a toujours été la même.

**Le sénateur Angus:** Je vous félicite pour cela. Il est essentiel que des personnes jouissant de votre crédibilité prennent la parole. Votre indépendance vous permet de faire plus que ne le peuvent les autres.

Sur votre site Web, il y a un examen et des prévisions économiques dans lesquels vous déplorez la situation actuelle. Même si l'économie regagne un peu de son optimisme, en tout cas selon le gouverneur de la Banque du Canada, vos collègues ont dit qu'il y a un manque de crédibilité et que les investisseurs se méfient des pratiques comptables des sociétés. Ils se méfient des chiffres. Vous concluez en disant qu'il faudrait qu'il y ait une relance économique plus large assortie d'une comptabilité plus conservatrice, ce qui devrait déboucher sur de meilleurs marchés boursiers à l'avenir.

Le mot «conservateur» est l'un de mes mots préférés. Qu'entendez-vous par là? Nous avons eu une séance intéressante hier avec deux experts. J'ai fini par être quelque peu confus quant aux PCGR américains, PCGR canadiens, FASB, FASB international, et commissions chargées des normes de comptabilité. Un autre témoin ce matin va préconiser l'adoption de normes internationales de comptabilité par opposition aux normes américaines ou canadiennes. Je suis confus.

Pourriez-vous nous expliquer un peu cela ainsi que ce que vous entendez par comptabilité «conservatrice»?

**M. Caldwell:** Les marchés boursiers et l'économie se sont déboîtés. Nous avons vu de bons chiffres économiques, mais les gens du marché disent que cela ne compte pas pour eux. Ils ne croient pas ce qui se passe. Il y a eu une séparation des deux.

Les marchés ont été relativement élevés ces derniers temps conformément aux gains publiés. Il y a eu un écart. Le sentiment est que ou le marché doit revenir à ce qui est raisonnable, soit peut-être 7 000 sur le Dow par rapport aux multiples des gains, en supposant que vous les acceptez, ou il faudra négocier à l'intérieur d'une fourchette donnée en attendant que les gains rattrapent l'écart. Cependant, nous avons tout d'un coup découvert que ces gains ne sont pas là, mais bien de l'autre côté. Tout le monde est aujourd'hui en train d'apprendre ses leçons et de revenir à terre. Les vérificateurs sont exigeants. Je siège à plusieurs conseils d'administration, et les gestionnaires n'obtiennent pas ce qu'ils veulent des vérificateurs. C'est ce qui va arriver.

**Senator Angus:** When you say they are “down here,” you mean the quality of earnings as reported is getting better?

**Mr. Caldwell:** We have discovered some error in there, which has been taken out. They are being lowered as everyone is trying to get back inside and not be too aggressive on the accounting side. The issues of GAAP, Canadian and U.S., and international standards, are complex. Frankly, they are beyond me. I am a user of this data and I just know when they are fudging. Going back to that tech company, my question was, how much money do you have? Are you survivable? There is one question for Nortel: Is that company survivable? That is my concern. I want to look at that, but we do not want to get into stock recommendations here.

I will leave you with one thought. The bulk of our trade and business is with the U.S., not with Europe or anywhere else. It is with the U.S. I would encourage this committee, or other committees, to keep that fact in mind. Our American cousins have a sense, real or imagined, that if it is not the same as they are using, it is not as good. One of my partners, who is about as blind as I am, was recently in Nashville. He said, “You guys should have different coloured money like we do. It is vastly superior.” He could not convince them. If America does it this way, it has to be better. We have to recognize that reality. That would be my only broad-brush suggestion.

**Senator Angus:** I understand the logic of that. That is certainly where Professor Thornton was coming from yesterday. This is our world. This is where our trading takes place and where our capital has to be raised. We had some background information for this study in which we were given financial statements and the balance sheet according to both U.S. GAAP and Canadian GAAP. There might be 40 per cent difference in the bottom line. I found that very telling. The poor retail investor, whom I hope you are representing when you say —

**Mr. Caldwell:** We hope they are not poor now. Every time I have talked with a U.S. investor, the topic of aggressive Canadian accounting has come up. “You cannot trust the numbers up there.” They see us as the bad guys. I tried to convince them the Australians were the bad guys, but they see them as us when it comes to this. That would be my encouragement. It is the number one topic in the U.S. If we want investment here to go back up, we have to line up with those rules. Forget about nationalism and regionalism. Let's get in the big game.

**Senator Angus:** I am a member of the board of Air Canada, and I am also on the audit committee. Could you repeat what you said? I was reading my notes when I heard you quoting one of our former CEOs.

**Le sénateur Angus:** Lorsque vous dites qu'ils sont «de l'autre côté» voulez-vous dire que la qualité des gains telle que rapportés s'améliore?

**M. Caldwell:** Nous avons découvert à cet égard certaines erreurs, qui ont été enlevées. Cela est en train de s'abaisser au fur et à mesure que tout le monde essaie de se rattraper et de ne pas être trop agressif côté comptabilité. Les questions des PCGR, canadiens et américains, et des normes internationales sont complexes. Bien franchement, cela me dépasse. J'utilise ces données et je le sais lorsqu'ils bricolent les chiffres. Pour en revenir à la boîte de technologie, ma question était de savoir combien d'argent est là. Peut-elle survivre? C'est une question pour Nortel: cette entreprise peut-elle survivre? C'est cela qui m'intéresse. Je veux examiner cela, mais je ne veux pas me lancer ici dans des recommandations en matière d'actions.

Je vais vous soumettre une idée. Le gros de nos affaires et de notre commerce se fait avec les États-Unis et non pas avec l'Europe ou un quelconque autre pays. C'est avec les États-Unis. J'encourage le comité et les autres à garder cela à l'esprit. Nos cousins américains ont le sentiment, réel ou imaginé, que si l'on n'utilise pas ce que eux utilisent, alors ce n'est pas bien. L'un de mes partenaires, qui est à peu près aussi aveugle que moi, s'est récemment rendu à Nashville. Il a dit «Vous devriez avoir des billets de banque de couleurs différentes, comme nous. C'est très nettement supérieur». Il n'a pas réussi à les convaincre. Si les États-Unis font les choses de telle façon, alors cette façon doit forcément être meilleure. Il nous faut reconnaître cette réalité. Voilà la seule suggestion générale que je ferai.

**Le sénateur Angus:** Je comprends la logique de cela. C'est certainement ce point de vue qu'avait le professeur Thornton hier. C'est notre monde. C'est dans ce contexte que nos transactions se font et que nos capitaux doivent être trouvés. On nous a donné certains renseignements dans le cadre de cette étude, notamment des états financiers et le bilan conformément aux PCGR américains et au PCGR canadiens. Il y a peut-être un écart de 40 p. 100 en bout de ligne. J'ai trouvé cela très éloquent. Le pauvre investisseur particulier, lequel, je l'espère, vous représentez lorsque vous dites...

**M. Caldwell:** Nous espérons qu'ils ne sont pas pauvres à l'heure actuelle. Chaque fois que j'ai discuté avec un investisseur américain, il a été question de la comptabilité canadienne agressive. «Vous ne pouvez pas faire confiance aux chiffres là-haut». Ils nous voient comme de mauvais garçons. J'ai essayé de les convaincre que ce sont les Australiens qui sont les mauvais garçons, mais ils nous assimilent à eux s'agissant de ce genre de choses. Ce serait là ce que je vous encouragerais à faire. C'est le sujet numéro un aux États-Unis. Si nous voulons que l'investissement ici remonte, il nous faut nous aligner sur ces règles. Oubliez le nationalisme et le régionalisme. Qu'on se lance dans le grand jeu.

**Le sénateur Angus:** Je siège au conseil d'administration d'Air Canada, et je suis également membre du comité de vérification. Pourriez-vous répéter ce que vous avez dit? Je lisais mes notes lorsque je vous ai entendu citer l'un de nos anciens PDG.

**Mr. Caldwell:** As you know, your company had not bathed itself in glory over the years in terms of earnings.

**Senator Angus:** It was not a question of quality. There just were not any.

**Mr. Caldwell:** That was gleaned from other sectors, either sale and lease back or sale of Galileo, in this instance.

**Senator Angus:** That was Senator Fitzpatrick's fault, of course.

**Mr. Caldwell:** It does not usually take me as long to offend people as it has at this meeting. I believe that Galileo was brought in as earnings. Why would you want to build up your earnings just before you were going into negotiations with pilots? I could not understand that, but there is much I do not understand.

**Senator Angus:** I want to repeat this to Robert Milton later on.

**Mr. Caldwell:** There are two areas in life where creativity is discouraged, flying and accounting. You are in both of them.

**Senator Banks:** I was delighted to hear you say that managers are not getting what they want from auditors.

**Mr. Caldwell:** That trend is starting. I can see it in the companies in which I am involved. Frankly, the auditors are scared. Everyone has to feel a little vulnerable in this process.

**Senator Banks:** There is good reason. This is a hypothetical question, but it was twiggled by something that you mentioned, and it has been raised elsewhere. If we introduced a regime based on the American model of GAAP, but raised the bar higher and made it very stringent, I know that some economic sectors would fall into a panic. Do you think that that could, after some short-term pain, be a long-term gain? Would becoming the "good housekeeping seal of approval" attract investment business to Canada?

**Mr. Caldwell:** I have been wrestling with that question over several days. No one ever regretted buying quality. What if we were the quality standard? What if we were a notch above others and people said, "Yes, that is the place to be"? It sounds all right in theory, but in practice, it comes back to that money of different colours again. It is clearly superior. My suspicion is that we would not be appreciated. I like the idea of Canadian quality. I live and work in New York and compete with some tough guys. We can do it down there. I like the idea of Canadian conservatism and quality, and I would like to see it in many areas. Let's get involved in that.

My thinking is that we are sometimes dealing with a sense of pride. I do not want to be U.S. bashing, because if we could pick our neighbours, we could not pick better ones than the Americans.

**M. Caldwell:** Comme vous le savez, votre compagnie ne baigne pas dans la gloire depuis quelques années pour ce qui est des profits.

**Le sénateur Angus:** Ce n'est pas une question de qualité. Il n'y en a tout simplement pas eu.

**M. Caldwell:** Cela a été glané auprès d'autres secteurs, soit par vente et cession-bail, soit par la vente de Galileo, dans ce cas-ci.

**Le sénateur Angus:** C'était bien sûr la faute au sénateur Fitzpatrick.

**M. Caldwell:** Cela ne me demande en général pas si longtemps pour offenser les gens que dans le cadre de la réunion en cours. Je pense que Galileo a été intégré aux gains. Pourquoi voudriez-vous augmenter vos gains juste avant d'entamer des négociations avec les pilotes? Je ne pouvais pas comprendre cela, mais il y a beaucoup de choses que je ne comprends pas.

**Le sénateur Angus:** J'aimerais répéter cela plus tard à Robert Milton.

**M. Caldwell:** Il y a dans la vie deux domaines dans lesquels la créativité est découragée, le pilotage et la comptabilité. Vous oeuvrez dans les deux.

**Le sénateur Banks:** J'ai été ravi de vous entendre dire que les gestionnaires n'obtiennent pas ce qu'ils veulent des vérificateurs.

**M. Caldwell:** Cette tendance est en train de commencer. Je vois cela dans toutes les entreprises auprès desquelles je suis actif. Franchement, les vérificateurs ont peur. Tout le monde doit se sentir un peu vulnérable dans ce processus.

**Le sénateur Banks:** Il y a de bonnes raisons à cela. C'est une question hypothétique, mais elle découle d'une chose que vous avez mentionnée et qui a été soulevée ailleurs. Si nous mettions en place un régime axé sur le modèle américain de PCGR, mais haussions la barre et faisons en sorte que ce soit très exigeant, je sais que certains secteurs de l'économie paniqueraient. Pensez-vous qu'après quelques difficultés à court terme cela pourrait déboucher sur des gains à long terme? Si l'on se méritait le «label de qualité pour bonne tenue» cela attirerait-il l'investissement au Canada?

**M. Caldwell:** Je me débats avec cette question depuis plusieurs jours. Personne n'a jamais regretté avoir acheté de la qualité. Qu'en serait-il si nous étions la norme en matière de qualité? Qu'en serait-il si nous étions un cran au-dessus des autres et que les gens disaient «Oui, c'est là qu'il faut être»? Cela semble bien en théorie, mais, dans la pratique, cela nous ramène encore une fois à cette question de billets de banque de couleurs différents. C'est clairement supérieur. Je présume que nous ne serions pas appréciés. J'aime l'idée de la qualité canadienne. Je vis et je travaille à New York et je suis en concurrence avec des types assez costauds. Nous pouvons réussir là-bas. J'aime l'idée du conservatisme et de la qualité canadiens, et j'aimerais voir cela dans de nombreux domaines. Qu'on s'en occupe.

Ce que je pense c'est que nous sommes parfois confrontés à un sentiment de fierté. Je ne veux pas critiquer les Américains, car si nous devons choisir des voisins, l'on ne pourrait pas en choisir de meilleurs que les Américains.



**Senator Banks:** I am not talking about pride.

**Mr. Caldwell:** It is their pride. If it is different from their way, it is not as good. It could be detrimental in practice. I have seen both sides of that issue.

**Senator Meighen:** Take your time, Mr. Caldwell. This is a most interesting session.

**Mr. Caldwell:** I do not want to be a fast-talking broker here.

**Senator Meighen:** It is unusual in Ottawa, as you can appreciate, to hear frank talk. This is great. Perhaps our fundamental mistake was to allow bank-owned dealers. What are your suggestions for unscrambling the omelette? The only thing I could see was to get down on bended knees and ask them to be good enough to include some independence in their syndicates. It does not seem to be a fundamental solution.

**Mr. Caldwell:** It is not, but it is a partial solution.

I do not like to sit before you and say, "I told you so," but I spent a lot of time and effort on the repeal of the act in the United States, allowing commercial and investment banks to remerge. Canada followed suit. I do not know that we had much choice there. I am not afraid of big banks or bank mergers. That genie is already out of the bottle.

**Senator Meighen:** You should have come here a few years ago.

**Mr. Caldwell:** I was not asked.

**Senator Meighen:** You have an open invitation.

**Mr. Caldwell:** However, I believe that that was a devastating mistake for Canadian economic development. It literally obliterated the ability to finance at the lower levels. I do not care if companies say, "We have a venture capital arm."

We no longer have the ability to finance new enterprise at capacity economic levels. The system has ceased to be one of giving investment advice and is one of garnering deposits.

In my first presentation, I talked about mathematical set theory: If you do this, that will happen; if you do this, that will happen; if you do both, the results can be over eight miles away. I remember the answer given to me at that time was that the four pillars would stand; that is, insurance companies, trust companies, banks and brokers. Clearly, three pillars were made of silly putty. However, I do not think we can undo the situation. It is here. There are many decisions in my life I would like to take back, but I cannot. I have to go forward, and we have to go forward with what we have. It has been quite damaging. How can we tinker with it?

**Le sénateur Banks:** Je ne parle pas de fierté.

**M. Caldwell:** C'est leur fierté. C'est différent de leur façon de faire; ce n'est pas aussi bien. Cela pourrait être néfaste dans la pratique. J'ai vu les deux côtés de la médaille.

**Le sénateur Meighen:** Prenez votre temps, monsieur Caldwell. Cette séance est très intéressante.

**M. Caldwell:** Je ne veux pas être un courtier-bonimenteur ici.

**Le sénateur Meighen:** Il n'est pas habituel à Ottawa, comme vous le comprendrez, d'entendre les gens parler franchement. C'est formidable. Peut-être que notre erreur fondamentale a été d'autoriser les courtiers de banque. Quelles sont vos suggestions pour débrouiller l'omelette? La seule chose que je vois serait de se mettre à genoux et de leur demander d'avoir la gentillesse d'inclure dans leurs syndicats une certaine indépendance. Ce ne semble pas être une solution fondamentale.

**M. Caldwell:** Ce ne l'est pas, mais c'est une solution partielle.

Cela ne me plaît pas d'être assis devant vous et de dire «Je vous l'avais dit», mais j'ai consacré beaucoup de temps et d'efforts à la révocation de la loi aux États-Unis, autorisant les banques commerciales et d'investissement à refusionner. Le Canada a emboîté le pas aux États-Unis. J'ignore si nous avions beaucoup de choix dans l'affaire. Je n'ai peur ni des grosses banques ni des fusions bancaires. Le génie est déjà sorti de la bouteille.

**Le sénateur Meighen:** Vous auriez dû venir ici il y a quelques années.

**M. Caldwell:** On ne m'avait pas invité.

**Le sénateur Meighen:** Vous avez une invitation ouverte.

**M. Caldwell:** Je crois néanmoins que ce fut une erreur catastrophique pour le développement économique canadien. Cela a carrément anéanti la capacité de financer aux niveaux inférieurs. Peu m'importe si des compagnies disent «Nous avons un bras capital-risque».

Nous n'avons plus les moyens de financer de nouvelles entreprises aux niveaux les plus élevés. Le système a cessé de donner des conseils en investissement et s'occupe aujourd'hui d'obtenir des dépôts.

Dans ma première présentation, j'ai parlé de la théorie des ensembles mathématiques. Si vous faites ceci, cela va arriver; si vous faites telle autre chose, ceci va arriver; si vous faites les deux, les résultats peuvent être à huit milles d'ici. Je me souviens que la réponse que l'on m'avait donnée à l'époque était que les quatre piliers allaient tenir, notamment compagnies d'assurance, compagnies de fiducie, banques et courtiers. Clairement, trois des piliers étaient faits de pâte à modeler. Je ne pense cependant pas que nous puissions défaire la situation. Elle est là. Il y a de nombreuses décisions dans ma vie que j'aimerais pouvoir reprendre, mais je ne le peux pas. Il me faut avancer, et il nous faut avancer avec ce que nous avons. Cela a été très dommageable. Comment pouvons-nous bricoler cela?

**Senator Meighen:** What impediments, if any, are there to more Caldwell Securities type companies coming into being? Do they have trouble attracting business because of the overwhelming presence —

**Mr. Caldwell:** You have to understand that a bank can spend more on advertising today than we can spend in a year. They have massive exposure. I spoke to the committee on tied selling some years ago, which, you may recall, the banks said did not exist. Now they have rules, which are not being enforced, in that regard, but they also have a policy statement. When a fellow comes in for a loan, they say, "We would love to give you a loan, but we would like to deal with your total banking. Can we handle your RSP, your car, your mortgage and your life insurance?"

It is like Toronto, which is a big black hole sucking everything in, and it is not good for the country — the banks are large black holes sucking everything in. There will always be suspicions about what happened to Eaton's, which had been in business for 150 years and then got into trouble with its banks. Bank-controlled firms did an underwriting and sold \$150 million in equity to unsuspecting shareholders in a company that was an icon. Less than a year later, it is bankrupt and they have lost everything. That is the reason Glass-Steagall was put into effect in the U.S in 1933. I do not know how we get there.

I get up every morning and compete with people who have 10,000 times our capital and 10,000 times our employees. I believe I can take them on, but it is still a tough business to get into. Again, every regulation that comes down the line does not hurt the banks; it hurts the independent firms. Every time I see a new regulation, I look at it and say, "How are they trying to get us now?" They have bodies of people to do this.

I was looking at my report here and I felt it was a bit scrambled because I do have a day job — I manage people's money and I have to spend time at that. We do not have the people to send here to Ottawa. When I came before the committee looking at tied selling, I felt like "Mr. Smith goes to Washington" when I saw how powerful the bank lobby was here. I do not have the time or the skilled staff to do that. It is a tough game.

As Solzhenitsyn said, there will be blades of grass coming up through the concrete. There are some outstanding independent firms out there. The bank firms are not that bad either. They do what they do. The problem is that they are deposit garners and mass marketers of merchandise, as opposed to being in the advice business.

**Le sénateur Meighen:** Quelles entraves y a-t-il à l'émergence de nouvelles sociétés du type Caldwell Securities? Ont-elles du mal à attirer des clients du fait de la présence écrasante...

**M. Caldwell:** Il vous faut comprendre qu'une banque peut dépenser plus sur de la publicité en une seule journée que nous nous pouvons en dépenser en l'espace de toute une année. Les banques ont une exposition massive. Il y a quelques années, j'ai parlé au comité des ventes liées, et vous vous souviendrez peut-être que les banques disaient qu'elles n'existaient pas. Aujourd'hui, elles ont des règles à cet égard, qui ne sont pas appliquées, mais elles ont également un énoncé de politique. Lorsqu'un type arrive pour un prêt, on lui dit «Nous aimerions beaucoup vous accorder un prêt, mais il nous faut nous occuper de votre situation bancaire totale. Pouvons-nous nous occuper de votre REER, de votre voiture, de votre hypothèque et de votre assurance-vie?»

C'est comme Toronto, qui est un gros trou noir qui avale tout, et ce n'est pas bon pour le pays — les banques sont de gros trous noirs qui avalent tout. Il y aura toujours des doutes quant à ce qui est arrivé à Eaton's, qui était en affaires depuis 150 ans, puis a eu des problèmes avec ses banques. Les sociétés contrôlées par les banques ont fait une souscription et ont vendu pour 150 millions de dollars à des actionnaires qui ne se doutaient de rien, et qui étaient séduits par une société à grande valeur symbolique. Moins d'une année plus tard, la société était acculée à la faillite et les investisseurs ont tout perdu. Voilà le pourquoi de Glass-Steagall aux États-Unis en 1933. J'ignore comment l'on fait pour arriver là.

Je me lève chaque matin et je suis en concurrence avec des gens qui ont 10 000 fois nos capitaux et 10 000 fois notre personnel. Je pense être en mesure de leur livrer concurrence, mais c'est néanmoins un dur métier. Encore une fois, chaque règle qui est adoptée ne nuit pas aux banques, mais aux sociétés indépendantes. Chaque fois que je vois pointer une nouvelle règle, je la regarde et je me demande «Comment vont-ils essayer de nous coincer cette fois-ci?» Ils ont des armées de gens pour faire cela.

Je regardais mon rapport ici et je trouvais qu'il était un peu embrouillé parce que j'ai un travail à faire le jour — je gère l'argent des gens et il me faut y consacrer du temps. Nous n'avons pas assez de gens pour envoyer quelqu'un ici à Ottawa. Lorsque j'ai comparu devant le comité lorsqu'il examinait les ventes liées, je me sentais comme «M. Smith s'en va à Washington» lorsque j'ai vu à quel point le lobby des banques était fort ici. Je n'ai ni le temps ni le personnel qualifié pour ce genre de chose. C'est un peu difficile.

Comme l'a dit Solzhenitsyn, des brins d'herbe vont pousser à travers le béton. Il existe des sociétés indépendantes remarquables. Les sociétés bancaires ne sont pas si mauvaises non plus. Elles font ce qu'elles peuvent. Le problème est qu'elles emmagasinent des dépôts et qu'elles vendent de la marchandise en masse, au lieu de tout simplement s'occuper de donner des conseils.

**Senator Meighen:** I share your view on obscene levels of compensation. I do not see how anybody needs to take home \$25 million. To use Senator Angus's words, I consider myself a "conservative." The only argument I ever heard was that if this is what heads of large corporations are being paid and you want the best, you have to pay what the market is paying.

**Mr. Caldwell:** Chainsaw Al was not worth \$50 million when he demolished Sunbeam. There are no superstars. Make no mistake that management of any company is a team sport. Even in a firm our size, with under 100 people, it is still a team event.

You can take a look at the *Post* survey. We have some instances in Canada — I will not mention the names — where CEOs were paid more last year than their predecessors were paid during their whole working career with the same company, adjusted for inflation. That is a joke! If you are going to pay me \$85 million to do my job, I will take it. The people responsible are the boards of directors and the compensation committees. The argument about compensation for superstars is bogus. There are many bright people who can do a good job of running companies in this country for a paltry, single-digit number of millions.

**Senator Meighen:** There are some superstars who can do a bad job.

**Mr. Caldwell:** They tend to because the danger is that you believe the press clippings.

**Senator Meighen:** You mentioned on a couple of occasions that, because of the uncertainties hanging over the market and the "scandals" that one reads about almost daily in the papers, investors are leaving in droves. I do not doubt it, but do you have any data to support that? The fact that mutual funds are ever present, particularly in our market, accounts for a lot of investors indirectly.

**Mr. Caldwell:** Indeed. It is primarily anecdotal. I talk to many people in our industry every day. If you talk to one person, that is anecdotal. If you talk to enough people, that is what is happening. You can take a look at the mutual fund business, where there are net redemptions right across the board. The investors are leaving in droves, but it may not be permanent.

I was talking to a client in New York recently who said, "We are really upset about markets, so we bought real estate and we feel better. The money will be invested in something. We are not going to look at common shares or corporate bonds because we do not trust the numbers." All of a sudden, something comes out of the blue. Laidlaw was doing fine, and then all of the sudden, its numbers were not good. If we wanted research on waste management, all we should have done is watch *The Sopranos*, because the accounting did not help anybody. They did not warn a single person of what was happening. The investors have not

**Le sénateur Meighen:** Je partage votre avis en ce qui concerne les niveaux de compensation absolument obscènes. Je ne comprends pas du tout pourquoi il faut que quelqu'un encaisse 25 millions de dollars. Pour citer le sénateur Angus, je me considère comme étant un «conservateur». Le seul argument que j'aie jamais entendu est que si c'est là ce que se font payer les dirigeants de grosses boîtes et que vous voulez les meilleurs, alors il faut payer ce que paie le marché.

**M. Caldwell:** Chainsaw Al ne valait pas 50 millions de dollars lorsqu'il a démoli Sunbeam. Il n'y a pas de superstars. Détrompez-vous si vous n'êtes pas convaincus que la gestion de toute compagnie, quelle qu'elle soit, est un sport d'équipe. Même dans une société de la taille de la nôtre, qui a moins de 100 employés, c'est un travail d'équipe.

Regardez le sondage du *Post*. Je ne vais pas citer de noms, mais il y a au Canada des boîtes dont les PDG ont été payés davantage l'an dernier que leurs prédécesseurs ont touché pendant toute leur carrière, au sein de la même entreprise, même après rajustement pour l'inflation. Ce n'est pas possible! Si vous allez me payer 85 millions de dollars pour faire mon travail, j'accepte. Les personnes responsables sont les conseils d'administration et les comités de compensation. L'argument quant à la nécessité de verser une certaine compensation aux superstars ne tient pas. Il y a beaucoup de gens très forts qui peuvent bien gérer des boîtes dans ce pays pour la piètre somme d'un peu moins de 10 millions de dollars.

**Le sénateur Meighen:** Il y a des superstars qui peuvent faire un mauvais travail.

**M. Caldwell:** Ils ont tendance à le faire, car le danger est que vous croyez les coupures de presse.

**Le sénateur Meighen:** Vous avez à quelques occasions mentionné que, du fait des incertitudes qui planent sur le marché et des «scandales» dont on entend parler presque à chaque jour dans les journaux, des foules d'investisseurs s'en vont. Je n'en doute pas, mais avez-vous des données pour appuyer cela? Les fonds mutuels, toujours présents, surtout sur notre marché, compte indirectement pour une part importante des investisseurs.

**M. Caldwell:** En effet. C'est surtout anecdotique. Je parle chaque jour à de nombreuses personnes dans notre secteur. Si vous parlez à une seule personne, c'est anecdotique. Si vous parlez avec un nombre suffisant de personnes, alors c'est la réalité. Vous pouvez regarder le secteur des fonds mutuels, et les récupérations nettes sont monnaie courante. Les investisseurs se retirent en grand nombre, mais ce n'est peut-être pas permanent.

Je discutais récemment avec un client à New York qui m'a dit «Nous sommes vraiment très mécontents des marchés, alors nous avons acheté de l'immobilier, et nous nous sentons mieux. L'argent sera investi dans quelque chose. Nous n'allons pas regarder du côté d'actions ordinaires ou d'obligations de sociétés parce que nous ne faisons pas confiance aux chiffres». Tout d'un coup, il y a quelque chose qui sort de nulle part. Laidlaw se débrouillait très bien puis, tout d'un coup, ses chiffres n'étaient plus très bons. Si nous avions voulu de la recherche sur la gestion de déchets, il aurait suffi de regarder *The Sopranos*, car la



made money and they see the scandals going on and the inordinate compensation, so they are going for different asset classes.

**Senator Meighen:** Just for clarification, did I hear you say that, even if Quebec wanted to maintain an independent commission, if the rest of the country got together, that would go a long way towards solving the problems you perceive today?

**Mr. Caldwell:** I think we have to do that. We cannot fool around with this any longer. This country has spent its history trying to dance around this thing. We have to move forward. We are no longer in a national competition, trying to beat up on each other. We have bigger competitors staring at us. If we do not address that, we will have a problem. One of the solutions is a national securities commission. I would hope and pray that Quebec would join us at some point — although maybe not.

If there were a national commission in Canada that was recognized on an eyeball-to-eyeball basis in the States, I think Quebec might want to line up with that at some point in the future. They might have some good points that we could share. We have to move forward. We cannot stand still trying to get them to join. We have to file in Saskatchewan because we have some investors out there. The problem is that we have to go through this exercise. It is costly for anybody to register in all the provinces. We want a board that is responsive on both a geographical and an industry-wide basis, and not just to the big kids.

**Senator Meighen:** I will give you a free political tip: Suggest that the national commission be located in Montreal and you might carry the day.

**Senator Hervieux-Payette:** I would suggest having it in Ottawa as a compromise, and you probably need to make sure they do not wine and dine with all these big guys in the financial sector in Toronto.

**Mr. Caldwell:** You want some of that to happen because you want feedback. I notice that the RCMP fraud division is in Orillia — a hotbed of fraud, no doubt — but the action is in Toronto. Let's put them where the action is and not distance them. However, we are jumping ahead of ourselves.

**Senator Hervieux-Payette:** Where is it located in the United States?

**Mr. Caldwell:** The head office might be Washington, but there seems to be a whole gaggle of people floating around New York.

comptabilité n'a aidé personne. Ils n'ont pas averti une seule personne de ce qui se passait. Les investisseurs n'ont pas gagné d'argent, ils voient les scandales et les régimes de compensation incroyables, et ils optent donc pour d'autres types d'investissement.

**Le sénateur Meighen:** Pour que les choses soient claires, vous ai-je bien entendu dire que si le Québec voulait maintenir une commission indépendante, si le reste du pays s'organisait, cela ferait beaucoup pour régler les problèmes que vous constatez à l'heure actuelle?

**M. Caldwell:** Je pense qu'il nous faut faire cela. Nous ne pouvons plus nous permettre de jouer avec cela. Le pays a passé tout son temps à essayer de danser autour de cette question. Il nous faut avancer. Nous ne sommes plus engagés dans une compétition nationale, dans laquelle nous essayons de nous battre les uns les autres. Nous avons de plus grands concurrents qui nous regardent. Si nous ne nous occupons pas de cela, nous aurons un problème. L'une des solutions serait la création d'une commission nationale des valeurs mobilières. J'espère et je prie que le Québec se joindra à nous à un moment donné — mais peut-être qu'il ne le fera pas.

S'il y avait au Canada une commission nationale considérée sur un pied d'égalité avec son pendant américain, je pense que le Québec serait peut-être intéressé à y adhérer à un moment donné. Il aurait peut-être de bons points à partager avec nous. Il nous faut progresser. Nous ne pouvons pas rester immobiles en attendant qu'il se joigne à nous. Il nous faut faire un dépôt en Saskatchewan, car nous avons des investisseurs là-bas. Le problème est qu'il nous faut passer à travers cet exercice. Il est coûteux pour n'importe qui de se faire enregistrer dans toutes les provinces. Nous voulons une commission qui soit sensible et à l'aspect géographique et à l'aspect industriel, et non pas une commission qui se limite aux gros joueurs.

**Le sénateur Meighen:** Je vais vous donner un petit tuyau politique gratuit: suggérez que la commission nationale ait son siège à Montréal, et vous gagnerez peut-être.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Je proposerais, en guise de compromis, que cette commission soit établie à Ottawa, et il vous faudrait sans doute veiller à ce qu'ils ne passent pas leur temps à faire la cour aux gros joueurs du secteur financier torontois.

**M. Caldwell:** Vous voudriez qu'il y ait un peu de cela, car il vous faudrait de la rétroaction. Je constate que la division antifraude de la GRC est à Orillia — un véritable foyer de fraude, sans doute — mais c'est à Toronto que cela se passe. Qu'on les envoie là où il y a de l'action, et qu'on ne les en éloigne pas. Cependant, nous sommes en train de sauter des étapes ici.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Où se trouve cette commission aux États-Unis?

**M. Caldwell:** Le siège social est peut-être à Washington, mais il me semble qu'il y a plein de gens qui se promènent autour de New York.

**Senator Hervieux-Payette:** I wanted to ask about this commission, because we have one in Quebec. I was a director of a small company. Eventually, I was not happy with the behaviour of the management. I am no longer a director, of course.

As directors, we have a fiduciary duty.

When I noticed there were some irregularities, the stock exchange and the commission told me they were unable to do anything. One has to ask oneself, why then do we have a commission?

There had been an enthusiastic promotion of the stock and its value rose. I lost sleep over it because I thought it did not reflect the activities of the company. I tried to convince management to stop the promotion. As I said, we have the two institutions and I asked them to intervene. If my only option is to resign, I am not serving the interests of the shareholders.

If we are going to have a national commission, how can the activities of which I speak, such as with Enron, be stopped?

**Mr. Caldwell:** I have to say that if a director of a company approaches a regulator about the trading of a stock and the regulator, in the particular instance you mentioned, was the Toronto Stock Exchange, I would be stunned if they did not respond with a degree of vigour. Their responsibility is to see to the orderly trading of a security and the visibility of the available information.

Commissions have tended to be behind the curve when it comes to the actual trading of a stock. It is usually when something breaks loose and there is a problem, and, not very often, media exposure, that forces them then to act.

A trading body — I do not know the circumstances — should have given you a better hearing because then you are faced with the conflict of resigning and leaving people swinging in the breeze.

**Senator Hervieux-Payette:** I hope we can prevent that in the future. As far as I am concerned, the promoters are dangerous and do not take into account other "members of the family."

**Mr. Caldwell:** We are turning many managers of major companies into stock promoters through these inordinate options.

**Senator Hervieux-Payette:** There is an interesting comment on page 7 with respect to shareholders versus banks. There was a transaction involving the refinancing of a company in Toronto, CallNet, where loans were negotiated and as a result, shares in the company were acquired. Do you think that banks should bear more responsibility to the shareholders, that there should be a more balanced approach to debt so investors can be protected? Is there a model for such an approach?

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Je voulais vous interroger au sujet de cette commission, car nous en avons une au Québec. J'étais membre du conseil d'administration d'une petite entreprise. En bout de ligne, je n'étais pas satisfaite du comportement de la direction. Je n'y siège plus, bien sûr.

En tant qu'administrateurs, nous avons une tâche fiduciaire.

Lorsque j'ai constaté qu'il y avait certaines irrégularités, la bourse et la commission m'ont dit qu'ils étaient dans l'impossibilité de faire quoi que ce soit. Il faut alors se demander pourquoi nous avons une commission.

Il y avait eu une promotion enthousiaste des actions, et leur valeur avait augmenté. Je n'arrivais plus à dormir car je trouvais que la valeur ne reflétait pas les activités de l'entreprise. J'ai alors essayé de convaincre la direction de mettre fin à la promotion. Comme je le disais, nous avons ces deux institutions et je leur avais demandé d'intervenir. Si ma seule option est de démissionner, je ne sers pas les intérêts des actionnaires.

Si nous allons avoir une commission nationale, comment peut-on stopper les activités que je viens d'évoquer, et que l'on a vues dans le cas d'Enron?

**M. Caldwell:** Il me faut dire que si un membre du conseil d'administration d'une entreprise abordait l'organe de réglementation au sujet de la vente d'actions et que celui-ci, dans le cas que vous avez mentionné, la Bourse de Toronto, n'intervenait pas vigoureusement, j'en serais très étonné. La responsabilité de ces organes est de veiller à la vente ordonnée des titres et à la visibilité de tous les renseignements disponibles.

Les commissions ont eu tendance à avoir un petit retard s'agissant de la vente véritable des titres. C'est en règle générale lorsque quelque chose tourne mal et qu'il y a un problème et, ce qui est rare, un battage médiatique, qu'elles se voient obligées d'intervenir.

Un organe de réglementation — je ne connais pas les circonstances dans cette affaire — aurait dû mieux vous écouter, car vous êtes alors confrontée à la possibilité de démissionner et de laisser tomber les gens.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** J'espère que nous pourrions empêcher cela à l'avenir. En ce qui me concerne, les promoteurs sont dangereux et ils ne tiennent pas compte des autres «membres de la famille».

**M. Caldwell:** Grâce à ces options sur titres, nous transformons nombre de gestionnaires de grosses sociétés en promoteurs d'actions.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Il y a un commentaire intéressant à la page 7, au sujet des actionnaires versus les banques. Il y a eu une transaction en vue du refinancement d'une société à Toronto, CallNet, dans le cadre de laquelle des prêts étaient négociés et des actions de l'entreprise étaient par la suite acquises. Pensez-vous que les banques devraient assumer une plus grande responsabilité à l'égard des actionnaires, qu'il devrait y avoir une approche plus équilibrée à l'égard de l'endettement, afin de protéger les investisseurs? Existe-t-il un modèle pour une telle approche?

**Mr. Caldwell:** There is. This is end game. When the guardians have not guarded and the system breaks, then what happens? What has happened traditionally in Canada is the creditors dive in, and on the basis of the priority of security, get some or all of their money back. Always, the common-share holder gets nothing.

Let us take Laidlaw as an example. Laidlaw was probably one of the most widely held companies in Canada. Many people held Laidlaw stock within mutual funds, some of which were controlled by large firms that were controlled by some of the banks, for example. Banks — maybe not the same banks — made loans to these companies. As soon as Safety-Kleen, the U.S. subsidiary, said the books were not relevant, it was tantamount to putting the company in bankruptcy. The management says, “We will have a strong company coming out of that.” They will not take a haircut; they will keep their jobs, except Mr. Bullock, who was then the president. It looks as if the banks will get a good chunk of their money back, and the shareholders get zip. That is wrong. When the guardians fail, everyone should take a degree of loss. There should always be the willingness and the desire to preserve some value for the residual owners of the business because they have no control.

Laidlaw is sound at this time, but the common-share holders wound up with nothing. At one point, they were going to cancel the common shares. I do not know how that can be done in law. Chapter 11 in the United States does allow a company to go into a restructuring mode, as Chrysler did years ago, and the shareholders made a good chunk of their money back after this interim receivership. I am not a lawyer, but I would ask that some consideration be given to an intermediate phase that can preserve common-share holder value.

The common-share holders of Laidlaw are distressed about this. They are trying to get a proxy solicitation to unseat the directors and come up with a new negotiation. However, they do not have enough money to do it because the money left in the company is going to be used to fight them. Boards have to be made to feel more vulnerable; then the company should pay for that solicitation. I believe the cause of the Laidlaw common-share holders is just.

**Senator Hervieux-Payette:** You say boards have to be made to feel more vulnerable, but should we not properly say “more accountable”? They should represent the shareholders.

**Mr. Caldwell:** Accountability does not mean anything unless there is a penalty attached.

The accountability, the responsibility, should result in their being sacked. It is extremely difficult to unseat a board of directors. We have to make that easier so that they feel vulnerable.

**M. Caldwell:** Oui. C'est le jeu de la fin. Lorsque les gardiens n'ont pas assuré la surveillance et que le système est rompu, alors que se passe-t-il? Ce qui se passe traditionnellement au Canada est que les créanciers plongent et, selon leur ordre de priorité, ils récupèrent une partie ou la totalité de l'argent. Le détenteur d'actions ordinaires ne touche jamais rien.

Prenons le cas de Laidlaw en guise d'exemple. Laidlaw était sans doute l'une des entreprises à plus grand nombre d'actionnaires au Canada. Beaucoup de gens avaient des actions de Laidlaw dans leurs fonds mutuels, dont certains étaient contrôlés par de grosses sociétés elles-mêmes contrôlées par certaines des banques, par exemple. Des banques — peut-être pas les mêmes banques — consentaient des prêts à ces sociétés. Dès que Safety-Kleen, la filiale américaine, a déclaré que les livres n'étaient pas pertinents, cela a plongé l'entreprise dans la faillite. La direction dit «Nous aurons en bout de ligne une entreprise solide». Ils n'ont pas accepté d'essuyer des pertes; ils vont garder leurs emplois, exception faite de M. Bullock, qui était alors président. On dirait que les banques vont récupérer une grosse partie de l'argent et que les actionnaires n'auront rien du tout. Ce n'est pas bien. Lorsque les gardiens échouent, chacun devrait assumer une partie des pertes. Il devrait toujours y avoir une volonté et un désir de préserver une certaine valeur pour les propriétaires résiduels de l'entreprise, car ceux-ci n'exercent aucun contrôle.

La société Laidlaw est solide à l'heure actuelle, mais les titulaires d'actions ordinaires se sont retrouvés les mains vides. À un moment donné, on allait annuler les actions ordinaires. Je ne sais pas si cela est légal. Le chapitre 11 aux États-Unis permet à une entreprise de restructurer, comme l'a fait Chrysler il y a de cela des années, et les actionnaires ont récupéré une bonne partie de leur argent par suite de cette mise en tutelle provisoire. Je ne suis pas avocat, mais je demanderais que l'on envisage prévoir une phase intermédiaire permettant de conserver la valeur des avoirs détenus par les titulaires d'actions ordinaires.

Les titulaires d'actions ordinaires de Laidlaw sont très ennuyés par ce qui s'est passé. Ils essaient d'obtenir une sollicitation de procuration pour déloger les administrateurs et engager une nouvelle négociation. Cependant, ils n'ont pas assez d'argent pour y parvenir, car l'argent qui reste à la société va être utilisé contre eux. Il faut faire en sorte que les conseils d'administration se sentent plus vulnérables, et c'est l'entreprise qui devrait payer la sollicitation. Je pense que la cause des titulaires d'actions ordinaires de Laidlaw est une cause juste.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Vous dites qu'il faut faire en sorte que les conseils d'administration se sentent plus vulnérables, mais ne devrait-on pas plutôt faire en sorte qu'ils soient «plus redevables»? Ils devraient représenter les actionnaires.

**M. Caldwell:** Cela ne signifie rien de devoir être redevable, à moins que ne soient prévues des pénalités en cas de manquement.

Le fait d'être redevable, la responsabilité, devrait résulter en leur renvoi. Il est extrêmement difficile de déloger un conseil d'administration. Il nous faut faire en sorte que cela soit plus facile, afin que les conseils d'administration se sentent plus vulnérables.



**Senator Hervieux-Payette:** You mentioned that we must be "green," like our neighbours, with our money. Your report recommends that stock options be realistically reflected in the books. That is not green; it is probably yellow. How do you reconcile that?

**Mr. Caldwell:** The United States is moving to do that.

**Senator Hervieux-Payette:** You are saying it is almost a fait accompli.

**Mr. Caldwell:** That is one of the recommendations, along with an independent board overseeing auditors, much in the same vein as the OSC and IDA. Past Chairman Volker has recommended this.

**Senator Hervieux-Payette:** You made a comment we should more or less mirror the United States. This comparison is being made in all committees on the Hill dealing with legislation and regulations. There is a common approach with our American friends. You will understand that we resist this so-called "harmonization process."

Yesterday, one of the witnesses said that we do not want to go the way of New Zealand or Australia. We want a reliable system. I am not saying that all the Europeans will want to come here, but there is money in Europe and it is being invested in the U.S., probably for the very reasons you mentioned.

**Mr. Caldwell:** They are looking for a safe currency haven. I was in England two weeks ago. They do not have Canadian investments or interests in the Canadian market. They come to North America to buy North American companies.

**Senator Setlakwe:** You mentioned the lack of venture capital and start-up capital for small enterprises and the lack of interest of the banks in this field. Do you think there are government institutions that can play a role in this area?

**Mr. Caldwell:** No.

**Senator Setlakwe:** I have in mind the Federal Business Development Bank.

**Mr. Caldwell:** They are going to help around the edges. Going through the red tape with any government program is too much aggravation to bother with. You have to be dealing in an entrepreneurial environment. It is not that the banks will not do it. The banks are not structured to do small financing. They need \$100 million-plus to feed their distribution and underwriting machinery. You have to recognize that.

Labour-sponsored funds help here and there, but I have not seen, nor can I conjure up, a federal program that would work because you have non-entrepreneurs dealing with entrepreneurs. Financing of smaller companies requires an entrepreneurial, not necessarily a bureaucratic, vision — not that one is worse than the other. They are just different. I do not know how to do that.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Vous avez mentionné que nous devrions être «verts», comme nos voisins, avec notre argent. Votre rapport recommande que les options sur titres soient reflétées de façon réaliste dans les livres. Cela n'est pas vert; c'est sans doute jaune. Comment concilier cela avec le reste?

**M. Caldwell:** Les États-Unis bougent en ce sens.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Vous dites que c'est presque un fait accompli.

**M. Caldwell:** C'est là l'une des recommandations, en plus de la création d'un conseil indépendant chargé de surveiller les vérificateurs, à la manière du CVMO et de l'ACCOVAM. L'ancien président de la Réserve fédérale, M. Volker, a recommandé cela.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Vous avez dit que nous devrions plus ou moins être le miroir des États-Unis. Cette comparaison est en train d'être faite dans tous les comités sur la Colline qui sont chargés de se pencher sur des lois et des règlements. Il y a une approche commune avec nos amis américains. Vous comprendrez que nous résistions à ce prétendu «processus d'harmonisation».

Hier, l'un des témoins que nous avons entendus a dit que nous ne voulons pas suivre dans les traces de la Nouvelle-Zélande et de l'Australie. Nous voulons un système fiable. Je ne dis pas que tous les Européens vont vouloir venir ici, mais il y a de l'argent en Europe et il est en train d'être investi aux États-Unis, vraisemblablement pour les raisons que vous avez mentionnées.

**M. Caldwell:** Ils cherchent une zone devise sûre. J'étais en Angleterre il y a deux semaines. Ils n'ont pas d'investissements canadiens ni d'intérêts dans le marché canadien. Ils viennent en Amérique du Nord pour acheter des compagnies nord-américaines.

**Le sénateur Setlakwe:** Vous avez mentionné le manque de capital-risque et de capital de lancement pour les petites entreprises et le manque d'intérêt en la matière de la part des banques. Pensez-vous qu'il y ait des institutions gouvernementales qui puissent jouer un rôle à cet égard?

**M. Caldwell:** Non.

**Le sénateur Setlakwe:** Je songe à la Banque de développement du Canada.

**M. Caldwell:** Elle va aider avec le détail. Toute la paperasse entourant tout programme gouvernemental est telle que cela n'en vaut pas la peine. Il vous faut oeuvrer dans un environnement entrepreneurial. Ce n'est pas que les banques ne le feront pas. Les banques ne sont pas structurées pour faire du petit financement. Il leur faut des investissements de 100 millions de dollars ou plus pour alimenter leur appareil de distribution et de souscription. Il vous faut reconnaître cela.

Les fonds de travailleurs aident de-ci de-là, mais je n'ai encore vu, ni n'ai pu imaginer, aucun programme fédéral qui puisse fonctionner car vous avez des non-entrepreneurs qui traitent avec des entrepreneurs. Le financement de petites entreprises exige une vision entrepreneuriale, et pas forcément bureaucratique — non pas que l'une soit pire que l'autre. Tout simplement, elles sont différentes. Je ne sais pas comment faire.

**The Chairman:** Thank you for your presentation, Mr. Caldwell.

Our next witness, Mr. Guy Legault, is from the Certified General Accountants Association of Canada.

[Translation]

**Mr. Guy Legault, President and CEO, Certified General Accountants Association of Canada:** It is with great pleasure that I appear before you this morning on behalf of the Certified General Accountants Association of Canada.

[English]

I would like to introduce my colleague, Professor James Gaa, FCGA, Ph.D. He is a professor of accounting and management information systems at the University of Alberta, and was a Canadian board member of the International Accounting Standards Committee, IASC, from 1997 to 2000. In addition, Professor Gaa served as a non-voting member of the Accounting Standards Oversight Council until January 2001.

The Certified General Accountants Association of Canada is the national association of more than 55,000 certified general accountants and students enrolled in programs in Canada, Bermuda, the nations of the Caribbean, Hong Kong and the People's Republic of China. The association advances the interests of its members and the public through national and international representation and the establishment of professional standards, practices and services.

It is my understanding that members of the committee have received copies of a submission that CGA-Canada prepared in connection with our appearance before the Accounting Standards Oversight Council on May 3. That submission is a propos in light of your interest in many of the issues that the council was seized of vis-à-vis post-Enron fallout. I do not intend to repeat everything contained in that submission. I propose to touch on some of the key points covered in it, and then leave as much time as possible for an exchange of views.

You will have noted from our AcSOC submission that we have addressed matters pertaining to accounting standards in some detail. We have also touched on a number of other matters that have arisen out of the Enron episode that we feel are equally relevant because, as accountants, we believe we have an obligation to examine and comment on what I am calling "collateral issues" arising out of that experience.

[Translation]

An honest analysis of the Enron fallout must take into account all related issues, because it is clear that we, accountants and auditors, do not work in a vacuum.

**Le président:** Merci de votre exposé, monsieur Caldwell.

Le témoin suivant est M. Legault, de l'Association des comptables généraux accrédités du Canada.

[Français]

**M. Guy Legault, président et directeur général, Association des comptables généraux accrédités du Canada:** C'est avec grand plaisir que je suis avec vous ce matin au nom de l'Association des comptables généraux accrédités du Canada.

[Traduction]

J'aimerais vous présenter mon collègue, le professeur James Gaa, FCGA. Détenteur d'un doctorat, il enseigne les systèmes d'information de gestion et les systèmes comptables à l'Université de l'Alberta et était, entre 1997 et 2000, un membre canadien du conseil d'administration du Conseil des normes comptables internationales (CNCI). En outre, il a été membre sans droit de vote au Conseil de surveillance de la normalisation comptable jusqu'en janvier 2001.

L'Association des comptables généraux accrédités du Canada est l'association nationale regroupant plus de 55 000 comptables généraux accrédités et étudiants inscrits dans des programmes de comptabilité au Canada, aux Bermudes, dans les pays des Antilles, à Hong Kong et en République populaire de Chine. L'association se consacre à la défense des intérêts de ses membres et du public au moyen d'interventions nationales et internationales et de l'établissement de normes, de pratiques et de services professionnels.

Je crois comprendre que les membres du comité ont reçu des copies du mémoire que l'Association des comptables généraux accrédités du Canada a préparé en vue de notre comparution devant le Conseil de surveillance de la normalisation comptable, le 3 mai. Ce mémoire répond tout à fait aux questions que vous posez à l'égard d'un certain nombre de points que le Conseil a dû étudier à propos des retombées de l'affaire Enron. Je ne reprendrai pas ici tous les sujets étudiés dans ce mémoire. Je me propose plutôt de rappeler un certain nombre des principaux points couverts, puis de consacrer le plus de temps possible à un échange de points de vue.

Vous aurez remarqué dans notre mémoire au CSNC que nous avons traité en détail certaines questions touchant aux normes comptables. Mais nous avons également abordé un certain nombre d'autres dossiers devenus d'actualité lors de l'épisode Enron et qui nous ont semblé pertinents, car nous estimons qu'en tant que comptables, nous avons également l'obligation d'examiner et de commenter ce que j'appellerais les questions connexes au dossier Enron.

[Français]

Une analyse honnête des retombées de l'affaire Enron doit tenir compte de toutes les questions qui s'y rattachent, car il est clair que nous, comptables ou vérificateurs, n'évolons pas en vase clos.

[English]

In reading the flood of commentary from the Enron affair, we all agree that concerns extend beyond the obvious accounting standards issues to include matters such as the possibility of conflict between the role of auditor and consultant and questions relating to the extent of checks and balances in the realm of corporate governance. Though we must take care to ensure against prejudging the outcome of various legal proceedings concerning Enron, a preliminary case can be made that all these subjects seem to have been bound up in a tangled web of conspiracy and deceit.

[Translation]

At the heart of our proposal lies the following: as a whole, the profession must examine the fallout of the Enron affair and take corrective measures to serve the public interest. This should be our first priority.

[English]

In a poll conducted on our behalf by the POLLARA research organization earlier this month, over 45 per cent of respondents identified government as the primary body responsible for instituting reforms to ensure that an Enron-like phenomenon does not occur in Canada.

It is no secret that our organization has been urging public debate on enforcing and setting accounting standards since 1999. It is a shame that it took something as damaging as the Enron affair to kick start that debate.

Nevertheless, I wanted to congratulate this committee for conducting these hearings as a precursor to an in-depth analysis of the events that led up to Enron and proposals for action to make sure that Canadians are protected as much as possible against similar occurrences.

The core value underscoring CGA-Canada's position is the proposition that as a profession, we need to examine the Enron fallout and propose remedies that serve the public interest. That must be our highest priority.

We also believe that the issues go beyond the weakness of specific accounting standards. They encompass the standards we should have, as well as the needs of various types of reporting entities. The issues include the standards we will need in the future and how those ought to be set. We must come to grips with the manner in which we operate our accounting businesses and how we separate our private profit motives from our public obligations.

It is also about how the corporations we serve — large, medium and small — conduct their affairs and how citizens involved in commerce are required to separate their public and private responsibilities.

[Traduction]

Si l'on s'en tient à la foule de commentaires qu'a suscités l'affaire Enron, je dirais que nous sommes tous d'accord pour reconnaître que les préoccupations vont bien au-delà des normes comptables et portent notamment sur la possibilité de conflit entre le rôle de vérificateur et celui de consultant et l'étendue du mécanisme de contrôle dans le domaine de la gouvernance des entreprises. Bien que nous devons veiller à ne pas préjuger des résultats de nombreuses poursuites judiciaires concernant Enron, l'on peut déjà dire que toutes ces questions semblent être liées à un réseau de conspiration et de tromperies.

[Français]

Au coeur de notre position se trouve la proposition suivante: toute la profession doit examiner les conséquences de l'affaire Enron et fournir des correctifs qui servent les intérêts du public. Ce doit être là notre objectif prioritaire.

[Traduction]

À l'occasion d'un sondage mené pour notre compte par l'organisme de recherche POLLARA au début du mois, plus de 45 p. 100 des répondants ont dit que le gouvernement était le premier organe responsable de l'exécution de réformes visant à faire en sorte qu'un phénomène comme la faillite de l'entreprise Enron ne se produise pas au Canada.

Nul n'ignore que notre organisation demande depuis 1999 un débat public sur des questions comme l'établissement et l'application de normes comptables. Il est dommage qu'il ait fallu que quelque chose d'aussi nuisible que l'affaire Enron se produise pour que le débat soit entamé.

Je désire néanmoins féliciter le comité de mener ces audiences pour préparer une analyse approfondie des événements qui ont mené à l'affaire Enron et des propositions visant à protéger, dans la mesure du possible, les Canadiens contre de telles éventualités.

Au coeur de notre position se trouve la proposition suivante: toute la profession doit examiner les conséquences de l'affaire Enron et fournir des correctifs qui servent les intérêts du public. Ce doit être là notre objectif prioritaire.

Nous croyons par ailleurs que les questions à examiner vont bien au-delà des lacunes de normes comptables particulières. Nous devons nous interroger sur le type de normes à adopter et sur les besoins des différents types d'entités comptables. Nous devons aussi nous interroger sur les normes dont nous avons besoin à l'avenir et sur la manière dont celles-ci devraient être élaborées. Nous devons nous interroger sur le fonctionnement de nos cabinets comptables et sur la manière dont nous faisons la part des choses entre notre souci de rentabilité et nos obligations envers le public.

Nous devons également nous interroger sur la façon dont les sociétés auxquelles nous offrons nos services — qu'elles soient grandes, moyennes ou petites — mènent leurs affaires, et notamment sur la manière dont les citoyens qui exercent des activités commerciales doivent faire la distinction entre leurs responsabilités privées et leurs responsabilités publiques.



We believe that the accounting profession can and must improve. Now is the time to carry out a fundamental re-examination of the nature of accounting standards and the process of setting those standards.

The Enron affair has provided an opportunity for serious public policy discussion, the goal of which should be to devise an appropriate response to legitimate concerns that have been expressed by investors, creditors, preparers, regulators and the general public.

On the specific question of standards, it is our contention, as we have argued for some time, that the U.S. accounting standards regime, with its heavy reliance on narrow, prescriptive rules rather than broadly based principles and professional judgment, contributed to the company's collapse. U.S. standards foster a "rulebook" mentality: be on one side of the rule and it is okay; be on the other, and it is not.

This approach can contribute to obscuring the true financial picture of a company, as was the case with Enron. We must adopt the best of the best. To that end, we think that the accounting standards developed by the International Accounting Standards Board, IASB, provide a solid foundation for a universally accepted set of accounting standards.

There is significant opinion building in Canada, and elsewhere, for the adoption of high-quality global accounting standards. Bill MacKinnon, CEO of KPMG, recently said that he hopes the profession will move globally towards the best of the best proposals being put forward by the IASB. Sir David Tweedie, Chairman of IASB, observes that Enron provided an opportunity to look at the issue of high-quality global international accounting standards and notes that Canada has a leadership role to play in this move.

As for public opinion, the POLLARA research that I referred to earlier reveals that 58 per cent of Canadians would prefer that Canada move closer to the IASB standards, as compared to less than one-fifth who would prefer Canada to move its standards closer to those of the United States.

It has been argued that moving to IASB standards will result in a negative impact on Canada because of our close economic ties with the U.S. Thus, Canadian enterprises that are SEC registrants, either directly or as subsidiaries of U.S. parents, would find it more efficient to use U.S. GAAP only. However, the impact on other Canadian enterprises of switching to U.S. GAAP is unknown.

Since it seems clear that both the U.S. and Canada will eventually converge on international standards, adopting U.S. GAAP would put an extra burden on non-SEC registrants.

À notre avis, la profession comptable peut et doit s'améliorer. Le temps est venu de réexaminer la nature même des normes comptables et le processus d'élaboration de ces normes.

L'affaire Enron nous donne sans conteste l'occasion de discuter sérieusement des questions de politique publique en vue de répondre judicieusement aux préoccupations légitimes exprimées par les investisseurs, les créanciers, les auteurs de l'information financière, les organismes de réglementation et le grand public.

Pour ce qui est de la question particulière des normes, nous estimons que la faillite de Enron confirme ce que nous disons depuis longtemps, à savoir que les normes comptables américaines, fondées sur des règles normatives très strictes plutôt que des principes généraux et sur le jugement de professionnels, ont contribué à l'effondrement de l'entreprise. Les normes américaines encouragent une mentalité fondée sur le respect des règles. Les respecter suffit et, si on ne le respecte pas, tout va mal.

Cette approche peut obscurcir la véritable situation financière des entreprises, comme cela a été le cas de Enron. Il nous faut adopter ce qu'il y a de mieux. À cette fin, nous pensons qu'il nous faut adopter les normes comptables mises au point par le Conseil des normes comptables internationales, lesquelles constituent une base solide pour l'établissement d'un ensemble de normes comptables acceptées par tous.

Un consensus se dessine au Canada et ailleurs en faveur de l'adoption de normes comptables internationales de grande qualité. Bill MacKinnon, PDG de KPMG, a récemment déclaré qu'il espère que la profession adoptera de façon universelle les propositions de qualité avancées par le Conseil des normes comptables internationales. Sir David Tweedie, président du CINC, faisait observer que l'affaire Enron a fourni l'occasion d'examiner la question de normes de comptabilité internationales de qualité élevée et confirmé le rôle de chef de file que le Canada doit jouer en ce sens.

Pour ce qui est de l'opinion publique, la recherche menée par POLLARA, à laquelle j'ai fait allusion plus tôt, révèle que 58 p. 100 des Canadiens préféreraient que le Canada se rapproche des normes du CINC et que moins d'un cinquième préféreraient que le Canada se rapproche de celles des États-Unis.

On dit que le Canada souffrirait de l'adoption des normes du CINC en raison des liens étroits qui le lient sur le plan économique à ses voisins du sud. Ainsi, les entreprises canadiennes inscrites auprès de la Security and Exchange Commission (SEC), soit directement, soit en tant que filiale d'une société mère américaine, trouveraient plus efficace d'utiliser uniquement les PCGR reconnus aux États-Unis. On ignore toutefois ce qui se produirait si les entreprises canadiennes adoptaient les PCGR des États-Unis.

Comme il semble manifeste que les États-Unis et le Canada finiront par adopter des normes internationales, l'adoption des PCGR américains représenterait un fardeau supplémentaire pour les sociétés non inscrites auprès de la SEC.

The debate should not be about whether we move to international standards, but rather when and how. Research must also be designed to help us understand how to facilitate the transition. In that regard, CGA-Canada has commissioned the Institute for Collaborative Government to look at new and innovative models that could be used to set, apply and enforce accounting standards in Canada.

The results of that study will be made publicly available.

Even if ISB standards are adopted globally, individual countries will have to have systems in place to adapt those standards to accommodate local conditions. In that regard, we believe that the status quo in Canada will also require adjustments. We think that the days of the profession creating and enforcing its own standards are no longer tenable. The crux of the problem stems from the many hats worn by accountants, especially in Canada. In this country, accounting standards are issued by a committee composed largely of practising accountants, and which is staffed and funded by only one member of the profession.

Then accountants, as employees and/or consultants, prepare the financial statements. Finally, accountants, in their capacity as auditors, examine the financial statements and report on their conformance to the standards set by accountants and followed by other accountants.

To make matters more difficult, accountants acting as management consultants advise company accountants on how to apply the rules other accountants have devised. At the very least, the appearance of a conflict of interest ought to give us pause.

Therefore, we recommend that in concert with a move to adopt international standards, and in the interests of propriety and integrity, a body operating independently and at arm's length from all professional accounting bodies needs to be vested with the responsibility for the setting and oversight of accounting standards in Canada.

Let me give you a specific example of why we believe this kind of fundamental change is necessary. It is the example of stock options. It is now widely recognized that stock options should be expensed. Yet the Accounting Standards Board here in Canada has been reluctant to do the right thing for fear of losing a so-called "level playing field" with the U.S.

In these uncertain times, when the public is demanding transparency and economic leaders from the around the world such as Federal Reserve Board Chairman Alan Greenspan are weighing in on this issue, we must show courage and do the right thing.

Le débat ne devrait pas porter sur le fait d'adopter ou non des normes internationales, mais plutôt sur la question de savoir quand et comment nous le ferons. Mais les recherches doivent également être conçues pour nous aider à comprendre comment faciliter la transition. À ce sujet, l'Association des comptables généraux accrédités du Canada a demandé à l'Institute for Collaborative Government de trouver des modèles novateurs qui pourraient servir à établir, à appliquer et à faire respecter les normes comptables au Canada.

Les résultats de cette étude seront rendus publics.

Même si les normes du CINC étaient adoptées à l'échelle internationale, les divers pays auraient toujours des systèmes nationaux visant à adapter ces normes en fonction de leur situation propre. À cet égard, nous estimons que le statu quo au Canada exigera également des ajustements. À notre avis, l'époque de création et d'application par la profession de ses propres normes est désormais révolue au Canada. Le problème découle en partie des nombreuses «casquettes» que portent les comptables, particulièrement au Canada. Dans notre pays, les normes comptables émanent d'un comité qui se compose en grande partie de comptables en exercice et dont le financement et le personnel proviennent d'un seul membre de la profession.

Ensuite, les comptables, en leur qualité d'employés ou de consultants, dressent les états financiers. Enfin, en leur qualité de vérificateurs, les comptables examinent les états financiers et font rapport sur la conformité de ces derniers avec les normes établies par des comptables et mises en application par d'autres comptables.

Et, pour couronner le tout, les comptables conseillent les comptables de sociétés quant à la façon de mettre en oeuvre les règles créées par d'autres comptables. Il y a, pour le moins, apparence de conflit d'intérêts.

Par conséquent, CGA-Canada recommande que, en plus d'une orientation vers l'adoption de normes comptables internationales et pour satisfaire aux impératifs de la rectitude et de l'intégrité, l'élaboration et la surveillance des normes comptables soient confiées, au Canada, à un organisme autonome entièrement indépendant de tous les organismes comptables professionnels.

J'aimerais illustrer par un exemple concret les raisons pour lesquelles nous estimons que cette évolution s'impose. Il s'agit des options d'achat d'actions. Il est désormais largement admis que les options d'achat d'actions devraient être passées en charge. Pourtant, au Canada, le Conseil des normes comptables hésite à corriger la situation par crainte de ne plus être sur un «terrain de jeu égal» avec les États-Unis.

En cette époque marquée par l'incertitude, où le public exige la transparence et où les dirigeants économiques partout dans le monde, comme le président de la Réserve fédérale américaine, M. Alan Greenspan, soupèsent les arguments pour et contre cette évolution, le moment est venu de faire preuve de courage et de choisir la bonne formule.

Turning back to one of the central issues in the collapse of Enron, whether it reveals systemic flaws in the accounting industry, in that the same firm provided both audit and consultancy services, there is some evidence that the consulting/auditing relationship was a factor in the audit failure. For example, it has been revealed that Andersen teleconferences specifically addressed the accounting problems in the context of the fact that future audit and consulting fees from Enron would grow to U.S. \$100 million.

In the case of publicly traded entities, there is a responsibility to the investor, who relies, in whole or in part, on published financial statements when making investment decisions. There is also the duty owed to creditors, who lend funds based on published financial statements.

At the same time, we do not believe that a one-size-fits-all approach to this factor is necessary or productive. As you know, the small and medium-sized sector is a significant driver of jobs and growth in the Canadian economy. Any reforms to the accounting system that are undertaken now must address those needs.

For example, when considering proposals to protect against possible auditor conflict of interest, that is, between auditing and consulting services, we must consider the unique relationship between an SME and its accountants. In the case of a privately held SME, the accountant typically provides a broad range of services to the client.

We believe that limiting consulting activities of SME accountants to non-auditing clients would not serve this sector well and would be unnecessary, because there is no broad public interest. However, the same dynamics do not hold with respect to publicly held companies, in particular, those that are very large and widely held.

Finally, I want to turn to the theme of corporate governance. This is a matter that has gained much attention in the United States and Canada during the past years. Shareholders' rights groups, think-tanks and other independent bodies have collectively provided a solid stream of advice to companies, their managers, shareholders and directors, most of which seems designed to enhance transparency while being mindful of the corporate obligation to grow shareholder value.

Many corporations have taken independent action to shore up the mandates of boards of directors and provide them with new tools to perform their important tasks. In the case of Enron, and there are other examples, legitimate questions are being asked about the role of the board in general and its audit committee in particular. Were these people complicit or simply ignorant? How could they have fulfilled their responsibilities to oversee the affairs of the company in a manner that would have prevented its collapse?

The composition of Enron's audit committee was problematic. Initial reports indicate that the members of the committee lacked the experience and background to effectively fulfil their oversight

L'effondrement d'Enron soulève une question cruciale: témoignait-il d'une lacune systémique dans le secteur de la comptabilité, lacune liée au fait que le même cabinet assurait à la société des services de conseil et de vérification? Il semble en effet que la relation conseil-vérification aurait joué un rôle dans l'échec présumé de la vérification. Selon l'information divulguée, Andersen aurait abordé explicitement les problèmes comptables d'Enron, au cours de conférences téléphoniques, dans le cadre de discussions portant sur le fait que les honoraires que le cabinet recevrait d'Enron passeraient à 100 millions de dollars US.

Les sociétés cotées en bourse ont des responsabilités vis-à-vis des investisseurs, qui se fient en tout ou en partie sur les états financiers publiés pour prendre leurs décisions. Elles ont également une responsabilité envers les bailleurs de fonds qui s'appuient sur leurs états financiers publiés.

Nous estimons néanmoins qu'une approche universelle en la matière n'est ni nécessaire ni fonctionnelle. Comme vous le savez, les petites et moyennes entreprises créent beaucoup d'emplois et de croissance dans l'économie canadienne. Toute réforme du régime comptable doit tenir compte de leurs besoins.

Par exemple, lorsqu'on envisage des mesures visant à protéger contre d'éventuels conflits d'intérêts visant les vérificateurs, c'est-à-dire entre services de vérification et services de conseil, il nous faut tenir compte du lien unique qui lie la PME à ses comptables. Dans le cas de PME non cotées en bourse, le comptable fournit en règle générale une vaste gamme de services à son client.

À notre avis, si les comptables ne fournissaient de services de conseil qu'aux PME pour lesquelles ils n'assurent aucune fonction de vérification, cela ne serait ni constructif pour le secteur ni nécessaire, car il n'y a pas d'intérêt public à protéger. Toutefois, on ne peut pas en dire autant des sociétés cotées en bourse, surtout les très grosses entreprises et celles à capital largement réparti.

Enfin, j'aimerais aborder le thème de la gouvernance des sociétés. C'est une question qui a attiré d'attention aux États-Unis et au Canada ces dernières années. Les groupes de défense des droits des actionnaires, les groupes de réflexion et d'autres organes indépendants ont, collectivement, fourni une foule de conseils aux entreprises, à leurs gestionnaires et à leurs administrateurs, dont la majorité semble avoir pour objectif d'améliorer la transparence tout en tenant compte de l'obligation des sociétés de bonifier la valeur des actionnaires.

Un grand nombre de sociétés agissent séparément pour consolider les mandats de leur conseil d'administration et les doter des nouveaux outils dont ils ont besoin pour assumer leurs importantes tâches. Dans le cas d'Enron, notamment, l'on se pose des questions légitimes sur le rôle du conseil en général et sur son comité de vérification en particulier. Ces gens étaient-ils complices ou simplement ignorants? Comment auraient-ils pu assumer la responsabilité en matière de surveillance des affaires de la société de manière à empêcher son effondrement?

La composition du comité de vérification d'Enron posait problème. Il semble, selon les indications initiales, que les membres de ce comité n'avaient ni l'expérience ni les



role. It appears that the committee was chosen so as to minimize the likelihood that management-imposed irregularities would be "found out."

As Finance Minister Paul Martin noted in a speech on May 21 to the Canadian Venture Capital Association and the TSE, "Enron's audit committee met 5 times last year while its compensation committee met 10 times."

It is not obvious that external oversight would have detected and/or prevented these actions. However, the auditors should have recognized the weaknesses of the audit committee and questioned its composition. Likewise, a reading of board minutes by the auditors would have revealed that management had suspended the company code of conduct, which should have triggered something in their audit program.

CGA-Canada supports recent initiatives to place greater emphasis on the auditor/audit committee relationship. New recommendations from the Assurance Standards Board would require that the auditor communicate with the audit committee on matters associated not only with the acceptability of the accounting policies adopted by a company, but also their quality.

Are these policies the appropriate ones for the company to adopt in the circumstances? Have the circumstance under which existing policies were implemented changed? Are new policies now in order? The bottom line is that there must be some formal assurance that audit committees are composed of competent individuals who are disposed to probe into the financial information that is provided to them by company management and the auditors they have retained.

It may well be that the Canada Business Corporations Act, which as this committee knows better than most was only recently amended, may need to be re-opened to build in provisions that will attend to these problems in a responsible and pragmatic fashion.

This brings me to the end of my formal remarks. I realized that I have covered a great deal of territory. In the time available, I may not have been able to do justice to every item that I have addressed. These are complex issues and no single individual or organization has all the answers.

[Translation]

CGA-Canada does not have all the answers, but please understand that we take these issues very seriously. We intend to do our share to ensure that the accounting profession recovers and even improves its reputation, which is based on integrity and professionalism.

connaissances nécessaires pour s'acquitter efficacement de leur rôle de surveillance. La composition du comité semble avoir été choisie dans le but de réduire au minimum le risque de détection des irrégularités imposées par la direction.

Comme l'a déclaré le ministre des Finances, M. Paul Martin, dans un discours prononcé le 21 mai devant l'Association canadienne du capital de risque et la Bourse de Toronto, «Le comité de vérification de Enron s'était réuni cinq fois l'an dernier, tandis que le comité chargé des questions de rémunération s'était réuni dix fois».

Il est impossible de savoir avec certitude si une surveillance externe aurait permis de détecter ou de prévenir les agissements de la direction. Cependant, les vérificateurs auraient dû s'apercevoir de la faiblesse du comité de vérification et s'interroger quant à sa composition. De même, si les vérificateurs avaient lu les procès-verbaux du conseil d'administration, ils auraient constaté que la société avait abandonné son code de conduite, ce qui aurait dû déclencher l'adoption de mesures dans leur programme de vérification.

CGA-Canada appuie les récentes initiatives qui mettent davantage l'accent sur la relation entre le vérificateur et le comité de vérification. Les nouvelles recommandations du Conseil des normes de certification exigent que le vérificateur discute avec le comité de vérification non seulement de l'acceptabilité des conventions comptables adoptées par la société, mais également de la qualité de ces conventions.

Ces conventions sont-elles celles que la société devrait adopter dans les circonstances? Les circonstances qui ont mené à l'adoption des conventions actuelles ont-elles changé? Conviendrait-il maintenant d'adopter de nouvelles conventions? En un mot, il faut mettre en place un mécanisme pour s'assurer que le comité de vérification soit composé de personnes compétentes, disposées à étudier minutieusement l'information financière que leur remettent la direction de l'entreprise et les vérificateurs dont elles ont retenu les services.

Il se pourrait bien également qu'il faille remanier la Loi canadienne sur les sociétés par actions qui, comme le comité le sait bien, vient d'être récemment modifiée, pour y incorporer des dispositions qui permettront de régler ces problèmes de façon responsable et pragmatique.

Cela m'amène à la fin de mes remarques liminaires. Je sais que j'ai couvert un large éventail de questions. Dans le temps dont nous disposons, je n'ai peut-être pas pu rendre justice à chacun d'entre eux. Ce sont des questions complexes, et aucune personne ni organisation ne possède toutes les réponses.

[Français]

CGA-Canada ne détient certainement pas toutes les réponses, mais sachez que nous prenons ces questions très au sérieux. Nous avons l'intention de faire notre part pour veiller à ce que la profession comptable rétablisse et même rehausse sa réputation, laquelle est caractérisée par l'intégrité et le professionnalisme.

[English]

I can assure the committee that CGA-Canada takes these issues seriously. To the extent that we can work with you and other parliamentarians to reform our laws and systems in a manner that better protects the interests of Canadians, we are at your service.

**Senator Angus:** I would like to start my questioning on page 2 of your submission.

You state: "Nevertheless, I want to congratulate this committee for conducting these hearings as a precursor to in-depth analysis of the events that led up to Enron..."

Are you suggesting we are not doing an in-depth analysis? If you do not think we are doing one, who do you think in Canada is?

**Mr. Legault:** I do not suggest that. On the contrary, we are grateful that the Senate Banking Committee is looking at these issues. Since 1999, we have been asking for a full public policy debate on the accounting standards side of the matter. We are very pleased.

What we find right now is that all the players in the financial community are struggling to improve and to find the answers to some of the challenges that have come to light, especially after Enron.

We need a place in Canada where we can bring those answers. We need somebody to ensure that we put all the pieces of the puzzle together. We believe your committee is the place. We welcome your work. We think what you will do in that regard will be extremely important.

**Senator Angus:** Can we strike the word "precursor" and put in its place the word "synthesizer"?

**Mr. Legault:** Be my guest.

**Senator Angus:** I want to talk to you about standards. You are unequivocal in recommending that we move to the international standards rather than those of the U.S. or anybody else. You were sitting here earlier when you heard me say that I was confused. You also heard Mr. Caldwell say that he too is confused.

It seems to me that this is fundamental. If I understood you, you were saying that the regulations in the U.S. are part of a rules-based system, and the U.K. and other countries operate more on a judgment-based system. We heard that about bank regulations as well. In London, we heard that they have trouble with the big American banks because they still want to use their own system. Therefore, the international American banks operating in the London market are subjected to two sets of regulations because they have to be reviewed under U.K. laws as well as their own.

[Traduction]

Je peux assurer au comité que CGA-Canada prend ces questions très au sérieux. Dans la mesure où nous pouvons travailler avec vous et d'autres parlementaires pour réformer notre législation et nos systèmes de manière à mieux protéger les intérêts des Canadiens, nous sommes à votre service.

**Le sénateur Angus:** Ma première question porte sur la page 2 de votre mémoire.

Vous dites: «Néanmoins, je veux féliciter votre comité de tenir ces audiences en guise de préliminaire à une analyse en profondeur des événements qui ont conduit à la crise Enron...»

Donnez-vous à entendre que nous n'effectuons pas une analyse en profondeur? Si vous pensez que nous ne le faisons pas, qui, à votre avis, le fait au Canada?

**M. Legault:** Ce n'est pas ce que je pense. Au contraire, nous sommes reconnaissants au Comité sénatorial des banques de se pencher sur ces problèmes. Nous réclamons depuis 1999 un débat exhaustif sur les normes comptables. Nous sommes très satisfaits.

Nous constatons aujourd'hui que tous les acteurs du monde des finances s'efforcent de s'améliorer et de trouver les solutions à certains des problèmes mis à jour, surtout depuis Enron.

Nous avons besoin d'une instance au Canada qui puisse centraliser ces réponses. Nous avons besoin qu'une entité rassemble toutes les pièces du puzzle. Nous pensons que votre comité est cette entité. Nous saluons vos travaux. Nous pensons que ce que vous ferez dans ce domaine sera extrêmement important.

**Le sénateur Angus:** Pouvons-nous rayer le mot «préliminaire» et le remplacer par le mot «synthèse»?

**M. Legault:** Je vous en prie.

**Le sénateur Angus:** Je veux parler normes avec vous. Vous recommandez catégoriquement d'adopter les normes internationales plutôt que les normes américaines ou celles de quiconque d'autre. Vous étiez là tout à l'heure lorsque j'ai dit que je perds mon latin. Vous avez également entendu M. Caldwell dire que lui aussi ne s'y retrouvait plus.

Tout cela me paraît fondamental. Si je vous ai bien compris, vous dites que la réglementation américaine s'inscrit dans un système fondé sur des règles, alors qu'au Royaume-Uni et dans d'autres pays, c'est plutôt un système fondé sur le jugement. On dit la même chose au sujet des règles bancaires. À Londres, on nous a parlé des difficultés qu'ils ont du fait que les grandes banques américaines persistent à vouloir utiliser leur propre système. Aussi, les banques américaines internationales présentes sur le marché de Londres sont sujettes à deux ensembles de règles car elles doivent également être vérifiées sous le régime de la législation britannique, en sus des leurs propres.

I do not see why there should be so many different kinds of accounting. Accounting is accounting. It is the way you reflect financial data. The standards of the IASB, the FASB, or any of these other acronyms, overlap greatly, do they not?

I do not think today people are married to U.S. GAAP or Canadian GAAP or IASB. Correct me if I am wrong, but people are saying, "We have a big problem with the way companies are reflecting their financial information." We are told it is particularly lax here, and that if you follow Canadian GAAP and FASB, you can get away with not showing a significant amount of material, especially off-balance sheet stuff.

Rather than moving to IASB standards, which, for the reasons Mr. Caldwell explained, makes it awkward in dealing with U.S. investors, would you not consider one new standard for everyone? Is that not what will come out of Enron?

I hear people in the U.S. talking about wholesale changes in accounting standards. Certainly you are advocating that there must be a change. All the witnesses say that there must be more accurate and conservative accounting.

**Mr. Legault:** You are saying the same thing we are saying — that the world needs a set of global standards. There has been an international effort to create that set of global standards. The Americans have been hesitant to join in right away, but they have been looking at the issue because they also believe that we need a set of global standards. They would like it to be the U.S. standards, but they realize there will be a need to converge.

The former Chairman of the Federal Reserve Bank, Paul Volcker, said recently that we need a set of global standards and convergence will occur one way or another. The issue is what should we do in the meantime. We look at the situation and we say, "Our Canadian standards used to be, and still are to some extent, principle based and judgment based, the same way that the international standards are." On the other side, the U.S. standards are rule based and very prescriptive.

It makes much more sense for Canada to move to international standards, given that we have the same underlying philosophy. That makes for an easier transition.

Otherwise, we would make a first transition to the U.S. standards, and since everyone agrees that they will converge on an international set of standards, there will have to be a second transition. One senator asked whether this is a question of short-term pain versus long-term gain. I suggest that is correct. Why do we not go the international route from the beginning?

At the same time, we can see the size of the U.S. equity market. The chairman of the New York Stock Exchange was telling us a few years ago that the U.S. equity market had been decreasing in size by approximately 11 per cent over a 13-year period. That

Je ne comprends pas pourquoi il existe tant de méthodes comptables différentes. La comptabilité est la comptabilité. C'est la manière de présenter les données financières. Il y a un chevauchement considérable entre les normes du CNCI, du FASB ou de ces autres organisations aux sigles compliqués, n'est-ce pas?

Je ne pense pas qu'aujourd'hui les gens soient indéfectiblement attachés aux PCGR américains ou canadiens ou aux principes du CNCI. Rectifiez si je me trompe, mais les gens disent plutôt: «Nous avons un gros problème avec la façon dont les sociétés présentent leurs données financières». On nous dit qu'il y a un laxisme considérable à cet égard et que, même en suivant les PCGR canadiens et les principes FASB, on peut camoufler quantité d'éléments, surtout ceux hors-bilan.

Au lieu d'adopter les normes CNCI qui, pour les raisons que M. Caldwell a expliquées, ne facilitent pas les relations avec les investisseurs américains, pourquoi ne pas envisager une norme nouvelle pour tout le monde? Ne sera-ce pas là l'aboutissement de l'affaire Enron?

J'entends les gens aux États-Unis parler d'une refonte radicale des normes comptables. Vous-même préconisez un changement. Tous les témoins disent qu'il faut une comptabilité plus précise et plus prudente.

**M. Legault:** Vous dites la même chose que nous, à savoir que le monde a besoin d'un ensemble de normes globales. Un effort international est en cours pour créer ces normes globales. Les Américains hésitent à y adhérer, mais eux aussi se penchent sur le problème car eux aussi considèrent qu'il faut un ensemble de normes globales. Ils aimeraient que ces normes soient les normes américaines, mais ils ont conscience qu'il faudra bien une harmonisation.

L'ancien président de la Réserve fédérale, Paul Volker, a déclaré récemment qu'un ensemble de normes globales est indispensable et que la convergence interviendra d'une façon ou d'une autre. La question est de savoir quoi faire dans l'intervalle. Nous considérons la situation et nous disons: «Nos normes canadiennes ont été, et restent dans une certaine mesure, fondées sur des principes et des jugements, tout comme les normes internationales». En revanche, les normes américaines sont fondées sur des règles et sont très prescriptives.

Il est beaucoup plus rationnel pour le Canada d'adopter les normes internationales, puisque nous partageons la même philosophie sous-jacente. Cela facilite la transition.

Sinon, nous ferions d'abord la transition vers les normes américaines, et puisque tout le monde dit que celles-ci vont converger vers un ensemble de normes internationales, il faudra une deuxième transition. Un sénateur a demandé si le jeu en vaut la chandelle. Je pense que oui. Pourquoi ne pas s'engager d'emblée sur la voie internationale?

Dans le même temps, force est de constater l'envergure du marché financier américain. Le président de la Bourse de New York a fait savoir il y a quelques années que le marché boursier américain a diminué en importance relative d'environ



market is growing, but not as quickly as the total world capitalization. Therefore, the question of which way we should go is valid.

**Senator Angus:** You mentioned that your submission today is basically the same as the one you recently outlined to the Accounting Standards Oversight Council. Yesterday, some of us asked who they are, what authority they have and who appoints them. We were told that the accountants bring in a couple of priests and the odd senator and try to whitewash themselves. What authority do they have? What is their role in trying to fix this problem?

**Mr. Legault:** That is an interesting question. It goes back to our second point about an independent standard-setting approach in Canada. The standard-setting process has been delegated to the Canadian Institute of Chartered Accountants through the regulations under the Canada Business Corporations Act.

In an effort to put some independence into the process, because this is the way the world is moving, all of the industrialized countries, except Canada and Denmark, have separated the role of accounting standard setting from the accounting profession. However, the attempts fell short of creating a truly independent process. The CICA created this so-called "independent process," which they fund, staff and house. Therefore, it is not an independent body. That is the issue we raise. We believe we need a full public policy debate, not only on the choice of accounting standards, but also on the creation of a fully independent standard-setting process. At present, they are struggling with trying to act as an independent body. The individual may have some independence; the institution does not.

Professor Gaa may wish to add a few comments on their meetings and other issues.

**Dr. James C. Gaa, Professor of Accounting, Department of Accounting and Management Information Systems, University of Alberta School of Business:** Honourable senators, the establishment of the council was a good idea. It was a positive move. The council is characterized as an independent body. Having sat on that council for several meetings and attended the hearings a couple of weeks ago, I can say that the individuals there are certainly people of character and integrity and I would not criticize them.

The fact remains that the council is a part of the accounting profession, as Mr. Legault was saying. The council is funded and staffed by the institute and reports to it. Although the council was created through nominations from the institute, it now has the power to name new members. Those nominations are recommendations to the institute's board. Again, the council is not independent of the profession in a number of ways.

11 p. 100 sur une période de 13 ans. Ce marché est en expansion, mais moins rapide que la capitalisation mondiale totale. Par conséquent, il est judicieux de s'interroger sur la direction à emprunter.

**Le sénateur Angus:** Vous avez indiqué que la position que vous exprimez aujourd'hui est essentiellement la même que celle que vous avez récemment esquissée au Conseil de supervision des normes comptables. Hier, certains d'entre nous ont demandé quel est ce conseil, qui en nomme les membres et quelle est son autorité. On nous a dit que les comptables délèguent quelques prêtres et un ou deux sénateurs et cherchent ainsi à se blanchir. Quelle autorité a ce conseil? Quel est son rôle s'agissant de résoudre ce problème?

**M. Legault:** C'est une question intéressante. Cela nous ramène à notre deuxième idée, celle d'un organisme indépendant de fixation des normes pour le Canada. La fixation des normes a été déléguée à l'Institut canadien des comptables agréés par le règlement d'application de la Loi canadienne sur les sociétés par actions.

De manière à rendre ce travail quelque peu indépendant, vu l'évolution des choses dans le monde, les pays industrialisés, à l'exception du Canada et du Danemark, ont retiré à la profession comptable le rôle de fixation des normes comptables. Toutefois, il n'en a pas résulté un processus véritablement indépendant. L'ITCCA a créé ce soi-disant «processus indépendant» mais il le finance et lui fournit le personnel et les locaux. Ce n'est donc pas un organe indépendant. Voilà l'objection que nous soulevons. Nous pensons qu'il faut un débat politique et public exhaustif, non seulement sur le choix des normes comptables, mais aussi sur la création d'un mécanisme de fixation des normes véritablement indépendant. À l'heure actuelle, cet organe s'efforce de paraître indépendant. Les personnes ont peut-être une certaine indépendance, mais pas l'institution.

Le professeur Gaa voudrait peut-être ajouter quelques mots sur les réunions et les autres aspects.

**M. James C. Gaa, professeur de comptabilité, Département de comptabilité et des systèmes d'information de gestion, University of Alberta School of Business:** Honorables sénateurs, la création du conseil était une bonne idée. C'était une mesure positive. Le conseil est présenté comme un organe indépendant. Ayant siégé lors de plusieurs réunions et ayant participé à ses audiences il y a quelques semaines, je peux dire que les membres sont certainement des personnes intègres et je ne veux en rien les critiquer.

Il n'en demeure pas moins que le conseil est une émanation de la profession comptable, comme le disait M. Legault. Il est financé par l'institut qui lui fournit son personnel et il lui fait rapport. Bien que les membres du conseil aient été nommés initialement par l'institut, il peut maintenant coopter de nouveaux membres, sous forme de recommandations de nomination adressées au conseil d'administration de l'institut. Donc, encore une fois, le conseil est dépendant de la profession à plusieurs égards.

In order to be more fully independent, the council would have to cut its ties with the profession and become an independent body that obtained funding from other sources. The council could do that. If it did, then it would resemble more closely the standard-setting structures established in other parts of the world.

**Senator Angus:** At page 8 of your report, at the bottom, you speak about dealing with this audit committee/auditor relationship. You speak about new recommendations from the Assurance Standards Board. Who are they? That is another one. That is not the FASB under another name, is it?

**Mr. Legault:** That is a committee of the Canadian Institute of Chartered Accountants.

**Senator Angus:** This is designed to confuse us.

**Mr. Gaa:** This is a committee of the institute that sets auditing and assurance standards. That committee publishes the rules that govern the process of auditing for chartered accountants.

**Senator Furey:** In your presentation, you spoke about some of the problems with Enron's audit committee. A number of witnesses have spoken about the independence of audit committees. We also heard that if you were to move in the direction of having an independent auditor associated with the corporation's audit committee, it would be cost prohibitive and, to some degree, repetitive. How do you feel about that?

**Mr. Legault:** I will respond from a generic standpoint in regard to doing the right thing in trying to exercise leadership. That was the message of the Minister of Finance, Paul Martin, in the speech on May 21 that I referred to earlier.

Many people have been talking about doing the right thing and ensuring that in Canada, we have better standards and higher quality. We fall short of doing the right thing in saying that it will cost money or it will be different from the U.S. I put the question: What do we want to do? We cannot have our cake and eat it too.

Therefore, when it comes to dealing with those questions, we must assess what it will cost and what it will mean, but we must decide what we need to do to protect investors. That should be what drives us.

**Mr. Gaa:** The traditional role of internal auditors was to work for management and to perform tasks relating to the systems of the business.

When it is contracted out to the auditors, there is a question of for whom they are working and whether they might end up auditing their own work.

One thing that has not been suggested in efforts to make audit committees more effective is to have the internal audit function fall under the board of directors itself, rather than carried out by employees of management. If they were under an audit committee of the board of directors, and reported directly to them, it might enhance the governance capabilities of the board, which are limited.

Pour être pleinement indépendant, le conseil devrait couper ces liens avec la profession et devenir un organe indépendant financé par d'autres moyens. C'est possible. Dans ce cas, il se rapprocherait des autres structures de fixation de normes existantes ailleurs dans le monde.

**Le sénateur Angus:** Au bas de la page 8 de votre rapport, vous parlez de cette relation entre le comité de vérification et les vérificateurs. Vous avez évoqué de nouvelles recommandations émanant du Conseil des normes de certification. De qui s'agit-il? C'est encore un autre organe. Ce n'est pas le FASB sous un autre nom, n'est-ce pas?

**M. Legault:** Il s'agit d'un comité de l'Institut canadien des comptables agréés.

**Le sénateur Angus:** Tout cela est fait pour nous dérouter.

**M. Gaa:** C'est un comité de l'institut qui établit les normes de vérification et de certification. Ce comité publie les règles qui régissent le processus de vérification à l'intention des comptables agréés.

**Le sénateur Furey:** Dans votre exposé, vous avez évoqué certains des problèmes que posait le comité de vérification d'Enron. Plusieurs témoins ont parlé de l'indépendance des comités de vérification. D'autres témoins ont dit que si l'on adjoignait un vérificateur indépendant au comité de vérification de la société, le coût serait prohibitif et que ce serait dans une certaine mesure redondant. Qu'en pensez-vous?

**M. Legault:** Je m'inscris dans un point de vue générique, soit qu'il faut faire ce qui s'impose et prendre les devants. C'était le message du ministre des Finances, Paul Martin, dans son discours du 21 mai auquel j'ai fait référence.

Beaucoup de gens disent qu'il faut prendre les devants et veiller à ce que nous ayons, au Canada, des normes meilleures et de meilleure qualité. Nous ne faisons pas ce qui s'impose si nous nous réfugions derrière l'argument du coût ou de l'écart par rapport aux États-Unis. Je pose la question: Que voulons-nous? Nous ne pouvons avoir et le beurre et l'argent du beurre.

Par conséquent, face à ces problèmes, il faut certes évaluer le coût et les conséquences, mais nous devons décider de faire le nécessaire pour protéger les investisseurs. C'est cela qui est déterminant.

**M. Gaa:** Le rôle traditionnel des vérificateurs internes était d'être au service de l'administration et de faire leur travail conformément aux systèmes de la société.

Lorsque la tâche est sous-traitée à des vérificateurs externes, la question se pose de savoir pour qui travaillent ces derniers et s'ils ne vont pas se retrouver à vérifier leur propre travail.

Une possibilité qui n'a pas été suggérée, s'agissant de rendre les comités de vérification plus efficaces, est que la fonction de vérification interne relève du conseil d'administration lui-même, plutôt que d'être assurée par des membres de la direction. S'il relevait exclusivement d'un comité de vérification du conseil d'administration, et lui faisait rapport directement, cela pourrait renforcer les capacités de gouvernance du conseil d'administration, qui sont actuellement limitées.

**Senator Furey:** Corporate audit committees are made up of directors and senior management and are guided by the accounting firm that represents the corporation. Is that not one of the problems?

**Mr. Gaa:** Was the question about whether the audit committees include management?

**Senator Furey:** Do they not rely on the accounting firms that are representing the corporations?

**Mr. Gaa:** They do. Audit committees should not contain members of management, although some do. There are jurisdictions where that is forbidden.

**Senator Furey:** This is in hindsight, but in looking at the annual reports of Enron now, are all the red flags there to be seen by a trained eye?

**Mr. Gaa:** I have read in the newspaper that, in hindsight, the information was there and any moderately smart person who read these things could detect it. However, for some reason, many smart people did not. I am not sure how to explain that.

**Senator Furey:** Do you agree with that assessment?

**Mr. Gaa:** I have not looked at the statements in sufficient detail to say. I know that some of these arrangements, the special-purpose entities and so on, are extremely complex and difficult to understand. I am not entirely sure why it is so easy, with hindsight, to see all the problems.

**The Chairman:** We had a witness here, Mr. Gibson of the teachers pension plan in Ontario, who said he read the statements and looked at the footnotes. It was quite obvious to him that there was something wrong and he sold the stock.

**Mr. Gaa:** There are many puzzles as to why some people see and act. Bre-X is another example.

**Senator Meighen:** I want to go back to this question of adopting U.S. GAAP or the IASB. As Mr. Caldwell pointed out, our friends south of the 49th parallel do tend to believe that if it is not theirs, it is not as good.

You cited Mr. Volker as having urged the U.S. to move towards international accounting standards. Are there any other trade associations, or other people of his stature, who have made this recommendation, and where do you think the debate lies? The other alternative might be to do nothing, or very little, for a while, pending which way the Americans will go. Another way would be to see if it is possible to exert international pressure on the U.S., although that has never been successful, to adopt the international standards.

It concerns me that if we go with the international rules, even though I would like to emotionally, we will then be left with a set of rules that would be significantly different from the U.S. accounting rules for an indeterminately long period of time.

**Le sénateur Furey:** Les comités de vérification des sociétés sont composés de membres du conseil d'administration et de cadres supérieurs et sont guidés par le cabinet comptable qui représente la société. N'est-ce pas là un des problèmes?

**M. Gaa:** La question est-elle de savoir si les comités de vérification devraient comporter des membres de la direction?

**Le sénateur Furey:** Ne se fient-ils pas au cabinet comptable qui représente les sociétés?

**M. Gaa:** Oui. Les comités de vérification ne devraient pas comporter de membres de la direction, bien que ce soit le cas de certains. Dans certains pays, c'est interdit.

**Le sénateur Furey:** Rétrospectivement, si l'on regarde aujourd'hui les rapports annuels d'Enron, est-ce qu'un oeil exercé pourrait y déceler des signaux d'alarme?

**M. Gaa:** J'ai lu dans un journal que, considérés rétrospectivement, les indices étaient là et que toutes les personnes modérément avisées pouvaient les détecter. Cependant, pour une raison que j'ignore, personne ne les a détectés. Je ne parviens pas à l'expliquer.

**Le sénateur Furey:** Êtes-vous d'accord avec cette appréciation?

**M. Gaa:** Je n'ai pas examiné les états financiers d'assez près pour le dire. Je sais que certains de ces mécanismes, les entités à vocation spéciale, et cetera, sont extrêmement complexes et difficiles à comprendre. Je ne sais pas très bien pourquoi il est si facile, rétrospectivement, de déceler tous les problèmes.

**Le président:** L'un de nos témoins, M. Gibson, du régime de pension des enseignants de l'Ontario, a dit avoir lu les états financiers et examiné les renvois. Il lui est apparu évident que quelque chose clochait et il a vendu les actions.

**M. Gaa:** Il est difficile de savoir pourquoi certains voient et agissent. Bre-X est un autre exemple.

**Le sénateur Meighen:** J'aimerais revenir à cette idée d'adopter les PCGR américains ou ceux du CNCI. Comme M. Caldwell l'a fait remarquer, nos voisins du Sud tendent à considérer que tout ce qui ne vient pas de chez eux est moins bon.

Vous avez indiqué que M. Volker a préconisé l'adoption des normes comptables internationales aux États-Unis. Est-ce que d'autres associations professionnelles, ou d'autres personnalités aussi éminentes, recommandent la même chose et que pensez-vous qu'il sortira de ce débat? L'autre possibilité serait de ne rien faire, ou très peu, en attendant de savoir dans quelle direction les Américains vont s'engager. Un autre moyen serait d'essayer d'exercer des pressions internationales sur les États-Unis, encore que cela n'ait jamais donné de résultats, afin qu'ils adoptent les normes internationales.

Je crains que si nous-mêmes optons pour les règles internationales, même si c'est ma préférence subjective, nous nous retrouverons avec un ensemble de règles qui diffèrera sensiblement des normes comptables américaines pendant une période indéterminée.



**Mr. Gaa:** It may sound acceptable to wait, to see what the U.S. is going to do. Unfortunately, in Canada we have been waiting for that for a long time. A number of Canadian accounting standards have been delayed for years waiting for the U.S., or waiting for changes in other jurisdictions.

**Senator Meighen:** What has been the cost of that?

**Mr. Gaa:** We still do not have, and will not have for at least a year, a Canadian standard to account for financial instruments. The U.S. has had one for years, and SEC registrants in Canada follow those rules, while other companies are free to do so.

There is no Canadian standard that prescribes how to measure the value of these financial instruments or how to put them into a financial statement. That has been considered to be a major shortfall in accounting standards for more than 15 years.

**Senator Meighen:** What position do your cousin organizations, such as the Canadian Institute of Chartered Accountants, take on this matter?

**Mr. Legault:** The CICA, and I cannot speak on their behalf, I can only look at the facts, through their Accounting Standards Board, has basically pursued a strategy of harmonizing with the U.S., despite the delays involved. We have not heard too much about that recently. There has been some backtracking in trying to do damage control, especially after Enron, by saying that we have the best standards in Canada.

The policy has been to harmonize with the U.S. while trying to move to an international set of standards eventually. They are trying to have their cake and eat it too.

**Senator Meighen:** Does your association take a different view?

**Mr. Legault:** Yes, we do.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** On page 7 of your brief, you mention the International Accounting Standards Board, stating that we should move towards it and mentioning three countries — I find this somewhat discouraging — that have adopted these standards. You place us in the same league as Croatia, Cyprus and the Dominican Republic.

Obviously, this does not make for a very solid case in the eyes of a lawyer such as myself, when you say that we will join a club along with Croatia and Cyprus, and that that is the reason for which we are adopting these standards. I can understand that there are countries that have emerging economies, but these are certainly not among the important nations that are recognized for their financial management.

You mention other better-known countries that are also certainly better situated on the international scene, but you also refer to Argentina, which is not in a very healthy state given recent events.

**M. Gaa:** Il peut sembler acceptable d'attendre, de voir ce que vont faire les États-Unis. Malheureusement, cela fait déjà très longtemps que nous attendons au Canada. Un certain nombre de normes comptables canadiennes sont retardées depuis des années, en attendant que les États-Unis ou d'autres pays bougent.

**Le sénateur Meighen:** Quel inconvénient cela présente-t-il?

**M. Gaa:** Nous n'avons toujours pas, et n'aurons pas avant un an, de normes canadiennes de comptabilisation des instruments financiers. Les États-Unis en ont une depuis des années, et les sociétés canadiennes inscrites en bourse aux États-Unis suivent ces règles, et les autres sociétés sont libres de le faire.

Il n'existe pas de normes canadiennes prescrivant la manière de mesurer la valeur de ces instruments financiers ou leur présentation dans les états financiers. C'est considéré comme une lacune majeure des normes comptables depuis plus de 15 ans.

**Le sénateur Meighen:** Quelle est la position de vos homologues, tel que l'Institut canadien des comptables agréés, à ce sujet?

**M. Legault:** L'ICCA, et je ne puis parler en son nom, par le biais de son conseil des normes de certification, a essentiellement suivi une stratégie d'harmonisation avec les États-Unis, en dépit des retards qui en résultent, si j'en juge d'après les faits. On n'en a guère parlé ces derniers temps. Depuis l'affaire Enron, on a changé un peu de cap pour tenter de limiter les dégâts, en disant que nous avons les meilleures normes au Canada.

La politique a été d'harmoniser avec les États-Unis tout en se fixant pour but ultérieur d'adopter les normes internationales. Eux aussi essaient d'avoir et le beurre et l'argent du beurre.

**Le sénateur Meighen:** Est-ce que votre association adopte une position différente?

**M. Legault:** Oui.

[Français]

**Le sénateur Hervieux-Payette:** À la page 7 de votre mémoire, on fait référence au Conseil de surveillance de la normalisation comptable, et on y lit que l'on devrait se diriger vers les «International Accounting Standards Board.» et vous citez trois pays — et je trouve cela un peu décourageant — qui les ont adoptés. Vous nous mettez dans la ligue que la Croatie, Chypre et la République Dominicaine.

Évidemment, cela ne fait pas une cause très solide pour une avocate comme moi, de dire que nous allons entrer dans le club de la Croatie et de Chypre, et que c'est la raison pour laquelle nous allons l'adopter. Je comprends qu'il y a des pays qui ont des nouvelles économies naissantes, mais ce ne sont certainement pas des grands pays qui sont reconnus pour leur gestion financière.

Vous citez d'autres pays mieux connus et certainement mieux placés sur la scène internationale, mais vous faites aussi référence à l'Argentine, ce qui n'aide pas beaucoup suite aux événements présents.

The only argument of substance that you have to convince us to move towards international standards is the one you give on page 19, where you state that it would well serve the interests of SMEs, because it would be easier for them to adapt. Indeed, you state that Canada is a small and medium business economy and that for large companies, it would in any event not be more complicated for them.

SMEs, as far as I know, rarely get financing on American markets. It takes them quite some time before getting there. Our Canadian economy would benefit from this, in your view.

Let us suppose that we take the side of SMEs and opt for International Accounting Standards. First of all, would Canada participate in this process and what would be its role? Is it because it is superior, easier to understand? What is the rationale? Once it has been decided to do this, why go ahead?

**Mr. Legault:** I could perhaps answer your first question, with regard to the various countries. I believe that what we have to look at is the fact that the European Union decided that in the year 2005 they will allow the application of international standards. That is perhaps the most important element of all. I believe it is on page 9 of our document.

**Senator Hervieux-Payette:** Yes, but you do not say "adopt," but "allow."

**Mr. Legault:** This will be allowed, as of 2005. Precisely. The situation changes every day. We are seeing that more and more countries are coming on board and, in any event, considerable efforts are being made, in both Canada and the United States, with a view of working with international standards in order that there might be more convergence with the new standards that are being established.

In that regard, considerable work is being done and we believe that given that the European Union is moving in that direction, it will become part of an important block that we will have to join.

The fundamental element that leads us to say that we must move towards international standards is the fact that the philosophy underlying the establishment of standards is a philosophy based on principles and judgment and not on rules, such that it is much easier to move to a system that has the same foundations rather than to a system that is completely different, and that will probably require that we move to yet another system, if we agree that there should be convergence. That is the basis of our argument.

**Senator Hervieux-Payette:** You are telling me that we are building upon the same basis, that it is closer, but are International Accounting Standards superior to rules? They are not the same, but are they superior?

Is there reason to say that there is more transparency, more precision? There must be something more in order for us to move in that direction. It must not be so vague that everyone adopts it and then in the end we do not wind up with better numbers.

Le seul raisonnement ayant un peu de substance pour nous convaincre de se diriger vers les normes internationales, c'est celui où vous dites à la page 19, que cela servirait bien les intérêts des PME, parce que qu'il serait plus facile pour elles de s'adapter; que le Canada est une économie de PME, et que pour les grandes entreprises, de toute façon, ce ne serait pas plus compliqué pour elles de le faire.

Les PME, à ce que je sache, se financent rarement sur les marchés américains. Il leur faut un bon bout de temps avant de s'y rendre. Notre économie canadienne en bénéficierait, selon votre raisonnement.

Admettons qu'on prenne un parti-pris pour les PME et qu'on s'en va au «International Accounting Standard», tout d'abord, est-ce que le Canada y participe, et quel rôle est-ce qu'on y joue? Est-ce que c'est parce que c'est supérieur, que c'est plus facile à comprendre? Quelle est la rationnelle? Une fois qu'on aurait décidé de le faire, pourquoi est-ce qu'on le ferait?

**M. Legault:** J'aimerais peut-être adresser votre première question, qui concerne les différents pays. Je pense que ce qu'il faut regarder c'est que l'Union Européenne a décidé qu'en l'an 2005, ils vont permettre l'utilisation des normes internationales. Alors, c'est peut-être l'élément le plus important à se rappeler. Je pense que c'est à la page 9 de notre document.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Oui, mais cela n'est pas «adopter»; c'est «permettre.»

**M. Legault:** C'est de permettre, à partir de 2005. Exact. La situation change tous les jours. On s'aperçoit qu'il y a de plus en plus de pays qui se joignent, et de toute façon, il y a aussi des efforts considérables qui se font, autant avec le Canada qu'avec les États-Unis, de travailler avec les normes internationales pour essayer qu'il y ait de plus en plus de convergence de toutes les nouvelles normes qui sont établies.

Alors, de ce côté-là, il y a un travail important qui se fait et on pense qu'avec l'Union Européenne qui bouge dans cette direction, elle fera partie d'un bloc important où il faut aller.

L'élément fondamental qui nous amène à dire qu'il faut aller vers les normes internationales, c'est le fait que la philosophie sous-jacente à l'établissement des normes est une philosophie de principe et de jugement, et non pas de règle, qui fait que c'est beaucoup plus facile à passer d'un système qui a la même fondation plutôt que d'aller vers un système qui est tout-à-fait différent, et qui va nous obliger probablement à revenir vers un autre système, si on est d'accord qu'il va y avoir convergence. C'est là qu'est l'élément fondamental de notre argumentation.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Vous me dites que l'on part de la même base, que c'est plus proche, mais est-ce que les «International Accounting Standards» sont supérieurs aux «Règles»? Ils ne sont pas pareils, mais est-ce qu'ils sont supérieurs?

Est-ce qu'il y a une raison de dire qu'il y a plus de transparence, qu'il y a plus d'exactitude? Il faut qu'il y ait quelque chose de plus pour qu'on puisse aller dans cette direction. Il ne faut pas que ce soit tellement vague pour que tout le monde l'adopte et qu'en fin de compte on n'ait pas plus de bons chiffres.

**Mr. Legault:** In my remarks, I mentioned the CEO of KPMG who talked about establishing or setting better standards. He talked about the "best of the best." There are others in the field who tell us that, yes, these are very good standards. It is not just our own judgment. Quite a few people have contributed to the establishment of these standards. Canadians as well as Americans participated in the setting of international standards. These standards are recognized internationally by the IOSCO, which is the organization that encompasses all of the securities commissions. We are seeing that these standards are precious, and, given that we must move towards global standards, it seems that these are standards that are perfectly acceptable by all.

**Senator Hervieux-Payette:** The equation is that there would be quality standards and that we would move towards globalization and, thus, that it would be a positive move for Canadian companies to opt for this system rather than for the American rules. Is that the case?

**Mr. Legault:** Indeed, and that is part of the argument that I mentioned earlier. Everyone is talking about leadership and the way to exercise leadership. Do we exercise leadership solely by following the United States and by moving towards international standards once they have been established? We must be prepared to make the decisions that are required.

[English]

**Senator Kelleher:** I believe that Senators Meighen and Angus have adequately explored the areas.

[Translation]

**Senator Setlakwe:** If these international rules are applied and we adopt a position contrary to the one you have set out for SMEs with regard to consultation and auditing, what will happen?

**Mr. Legault:** What we underscore is the importance at looking at the differences between the companies that are publicly traded and the others.

**Senator Setlakwe:** However, if there are no international rules disallowing this for all companies, be they small or large, and you want to make a distinction for SMEs, what would happen if there were international rules applying to all companies, and that disallowed consulting and auditing at one and the same time?

**Mr. Legault:** Within the system, if we decide to adopt international standards, we will nevertheless have to retain an independent organization in Canada to determine if everything should apply or if there should be distinctions made.

[English]

**The Chairman:** Thank you, gentlemen, for appearing before the committee today.

The committee adjourned.

**M. Legault:** Je me suis permis dans mes propos de faire référence au PDG de KPMG qui parlait d'établir ou de prendre les meilleures normes. Il parlait des «best of the best». Il y a d'autres personnes dans l'environnement qui nous disent que, oui, ce sont des normes qui sont très bien. Ce n'est pas uniquement de notre propre jugement. Il y a plusieurs personnes qui contribuent à établir ces normes. Autant les Canadiens que les Américains participent à l'établissement de ces normes internationales. Ces normes ont été reconnues sur le plan international par l'organisme IOSCO, qui est l'organisme qui regroupe toutes les commissions de valeurs mobilières. On s'aperçoit que ces normes sont excessivement valables, et comme il faut se diriger vers des normes globales, il semble que ce sont des normes qui sont tout-à-fait acceptables par plusieurs intervenants.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** L'équation, c'est qu'on aurait une qualité de normes et on irait vers la mondialisation, et donc, que ce serait un geste positif pour nos entreprises canadiennes d'aller vers ce système plutôt que vers les «Règles» américaines?

**M. Legault:** Effectivement, et cela fait partie de l'argument que je mentionnais tantôt. Tout le monde parle de leadership, et comment exerce-t-on un leadership. Est-ce qu'on exerce le leadership uniquement en suivant les États-Unis, et en se dirigeant sur les normes internationales quand ils seront prêts? Il faut être prêts à prendre les décisions qui s'imposent.

[Traduction]

**Le sénateur Kelleher:** Je crois que les sénateurs Meighen et Angus ont exploré à fond ces aspects.

[Français]

**Le sénateur Setlakwe:** Si ces règles internationales sont appliquées et qu'on adopte une position contraire à celle que vous venez d'énoncer pour les PME sur le plan de la consultation et de la vérification, qu'est-ce qui arriverait?

**M. Legault:** Ce que l'on mentionne, c'est l'importance de regarder les différences entre les compagnies qui sont à la Bourse et les autres.

**Le sénateur Setlakwe:** Mais s'il y avait des règles internationales qui interdisaient à toutes les compagnies, petites et grandes, et que vous voudriez faire une distinction pour les PME, qu'arriverait-il s'il y avait des règles internationales qui s'appliquaient à toutes les compagnies, interdisant les consultants et les vérifications en même temps?

**M. Legault:** Dans le système, si on décide d'adopter les normes internationales, il faut quand même garder un organisme indépendant au Canada pour évaluer si tout doit s'appliquer ou si on doit faire des distinctions.

[Traduction]

**Le président:** Merci, messieurs, d'avoir comparu devant notre comité aujourd'hui.

La séance est levée.





*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,  
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES:

*As an Individual:*

Mr. Thomas S. Caldwell, Chairman, Caldwell Securities.

*From the Certified General Accountants Association:*

Mr. Guy Legault, President and Chief Operating Officer;

Mr. James Gaa, Professor of Accounting, Department of  
Accounting and Management Information Systems, University  
of Alberta.

TÉMOINS:

*À titre personnel:*

M. Thomas S. Caldwell, président, Caldwell Securities.

*De l'Association des comptables généraux accrédités du Canada:*

M. Guy Legault, président et directeur général;

M. James Gaa, professeur de comptabilité, Département  
comptabilité et des systèmes d'information de gest  
Université de l'Alberta.

CA1  
YC11  
B18



First Session  
Thirty-seventh Parliament 2001-02

## SENATE OF CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

# Banking, Trade and Commerce

*Chair:*  
The Honourable E. LEO KOLBER

---

Wednesday, June 5, 2002

---

Issue No. 45

---

### Fifteenth meeting on:

The present state of the domestic and  
international financial system

and

### First meeting on

Bill C-47, An Act respecting the taxation of spirits,  
wine and tobacco and the treatment of ships' stores

---

### APPEARING:

Bryon Wilfert, M.P.,  
Parliamentary Secretary to the Minister of Finance

---

WITNESSES:  
(See back cover)

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

## SÉNAT DU CANADA

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

# Banques et du commerce

*Président:*  
L'honorable E. LEO KOLBER

---

Le mercredi 5 juin 2002

---

Fascicule n° 45

---

### Quinzième réunion concernant:

La situation actuelle du régime financier  
canadien et international

et

### Première réunion concernant:

Le projet de loi C-47, Loi visant la taxation des spiritueux,  
du vin et du tabac et le traitement des provisions de bord

---

### COMPARAÎT:

Bryon Wilfert, député,  
secrétaire parlementaire auprès du ministre des Finances

---

TÉMOINS:  
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON  
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus  
Carstairs, P.C.  
(or Robichaud, P.C.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Hervieux-Payette, P.C.  
Kelleher, P.C.

Kroft  
\* Lynch-Staunton  
(or Kinsella)  
Meighen  
Poulin  
Setlakwe  
Stratton

*\*Ex Officio Members*

(Quorum 4)

*Changes of membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Stratton substituted for that of the Honourable Senator Oliver (*June 5, 2002*).

The name of the Honourable Senator Kroft substituted for that of the Honourable Senator Banks (*June 3, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

*Président:* L'honorable E. Leo Kolber

*Vice-président:* L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus  
Carstairs, c.p.  
(ou Robichaud, c.p.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Hervieux-Payette, c.p.  
Kelleher, c.p.

Kroft  
\* Lynch-Staunton  
(ou Kinsella)  
Meighen  
Poulin  
Setlakwe  
Stratton

*\*Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité:*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée tel qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Stratton substitué à celui de l'honorable sénateur Oliver (*le 5 juin 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Kroft substitué à celui de l'honorable sénateur Banks (*le 3 juin 2002*).



**ORDER OF REFERENCE**

Extract of the *Journals of the Senate*, Thursday, May 30, 2002:

The Honourable Senator Furey moved, seconded by the Honourable Senator Tunney, that Bill C-47, An Act respecting the taxation of spirits, wine and tobacco and the treatment of ships' stores, be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

The question being put on the motion, it was adopted.

*Le greffier du Sénat,*

Paul C. Bélisle

*Clerk of the Senate*

**ORDRE DE RENVOI**

Extrait des *Journaux du Sénat* du jeudi 30 mai 2002:

L'honorable sénateur Furey propose, appuyé par l'honorable sénateur Tunney, que le projet de loi C-47, Loi visant la taxation des spiritueux, du vin et du tabac et le traitement des provisions de bord, soit renvoyé au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

## MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, June 5, 2002  
(49)

[English]

The Standing Committee on Banking, Trade and commerce met at 3:30 p.m. this day, in room 257, East Block, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Angus, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Poulin, Setlakwe, Stratton and Tkachuk (10).

*In attendance:* From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms June Dewetering, Acting Principal and Mr. Alexandre Laurin, Research Officer.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 20, 2001, the Committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system. (*See Issue No. 6, March 28, 2001, for full text of the Order of Reference.*)

### WITNESS:

*From the TSX Group:*

Ms Barbara Stymiest, Chief Executive Officer.

By video-conference, Mrs. Stymiest made a statement and answered questions.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Thursday, May 30, 2002, the committee began its examination of Bill C-47, An Act respecting the taxation of spirits, wine and tobacco and the treatment of ships' stores.

### APPEARING:

Mr. Bryon Wilfert, M.P., Parliamentary Secretary to the Minister of Finance.

### WITNESSES:

*From the Department of Finance:*

Mr. Brian Willis, Senior Chief, Excise Act, Sales Tax Division, Tax Policy Branch;

Ms Patricia Malone, Chief, Excise Act Review, Sales Tax Division, Tax Policy Branch.

*From the Association of Canadian Airport Duty-Free Operators:*

Mr. André Bergeron, Vice-President;

Ms Kathy Kendall, the Nuance Group (Canada);

Mr. Remo Mancini, Executive Vice-President, Canadian Transit Company.

*From the Canadian Cancer Society:*

Mr. Rob Cunningham, Senior Policy Analyst.

## PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 5 juin 2002  
(49)

[Traduction]

Le Comité permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 15 h 30, dans la salle 257 de l'édifice de l'Est, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Angus, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Poulin, Setlakwe, Stratton et Tkachuk (10).

*Également présents:* De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, division de l'économie: Mme June Dewetering, directrice intérimaire, et M. Alexandre Laurin, attaché de recherche.

*Aussi présents:* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 20 mars 2001, le comité poursuit l'étude de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*Voir le texte complet de l'ordre de renvoi dans le fascicule n° 6 du 28 mars 2001.*)

### TÉMOIN:

*Du Groupe TSX:*

Mme Barbara Stymiest, chef de la direction.

Par vidéoconférence, Mme Stymiest fait une déclaration et répond aux questions.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 30 mai 2002, le comité entreprend l'examen du projet de loi C-47, Loi visant la taxation des spiritueux, du vin et du tabac et le traitement des provisions de bord.

### COMPARAÎT:

M. Bryon Wilfert, député, secrétaire parlementaire du ministre des Finances.

### TÉMOINS:

*Du ministère des Finances:*

M. Brian Willis, chef principal, L'accise, Division de la taxe de vente, direction de la politique de l'impôt;

Mme Patricia Malone, chef, Révision de la Loi sur l'accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt.

*De l'Association of Canadian Airport Duty-Free Operators:*

M. André Bergeron, vice-président;

Mme Kathy Kendall, The Nuance Group (Canada);

M. Remo Mancini, premier vice-président, Canadian Transit Company.

*De la Société canadienne du cancer:*

M. Rob Cunningham, analyste principal de la politique.

Mr. Wilfert made a statement and, with Mr. Willis and Ms Malone, answered questions.

Mr. Bergeron, Ms Kendall and Mr. Mancini made statements and answered questions.

Mr. Cunningham made a statement and answered questions.

At 6:35 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

*ATTEST:*

M. Wilfert fait une déclaration et, avec l'aide de M. Willis et de Mme Malone, répond aux questions.

M. Bergeron, Mme Kendall et M. Mancini font une déclaration et répondent aux questions.

M. Cunningham fait une déclaration et répond aux questions.

À 18 h 35, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ:*

*Le greffier du comité,*

Denis Robert

*Clerk of the Committee*



## EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, June 5, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:30 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system; and to give consideration to Bill C-47 respecting the taxation of spirits, wine and tobacco and the treatment of ships' stores.

**Senator E. Leo Kolber** (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

**The Chairman:** We will do two things today: First, continue our examination and report on the present state of the domestic and international financial system — in other words, what we call “Enronitis” and we will hear a witness from the Toronto Stock Exchange in the person of Barbara Stymiest, President and CEO.

The second part of our day will be Bill C-47, An Act respecting the taxation of spirits, wine and tobacco and the treatment of ships' stores.

**Ms Barbara Stymiest, Chief Executive Officer, TSX Group:** I am pleased to be speaking with you today via video conference. This form of communication does not take the place of speaking in person, but I very much appreciate your making it possible for us to link up in this way.

The focus of the committee on the international financial system is especially appropriate at this time. The evolution of global markets is quickening. Immense pressure is on existing financial structures, standards and approaches as the flaws and failings, as well as often protectionist objectives, of existing regulatory practices are laid bare in the creative destruction of globalization.

Important issues of corporate governance have been raised by the Enron collapse and bulked ever larger as some of the largest and best-known companies in the world have been swept up in the aftermath. These issues are not confined to markets or countries. They also have the effect of creating tensions between and among professions, countries and, in the case of accounting standards, continents. Clearly, we are at a critical juncture.

I propose today to provide brief remarks largely focused on the issue of corporate governance, so there will be ample time for discussion on that and other issues. I place my emphasis there because issues of corporate governance are at the nexus of a set of issues that *The Wall Street Journal* this week described as “the trust crisis.”

As you know, there are many players involved in building an environment of good corporate governance. The TSX is certainly an important player but there are many others, including associations such as the Institute for Corporate Directors.

## TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 5 juin 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 15 h 30 afin d'examiner, et d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international; et afin d'étudier le projet de loi C-47, Loi visant la taxation des spiritueux, du vin et du tabac et le traitement des provisions de bord.

**Le sénateur E. Leo Kolber** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président:** Nous allons faire deux choses aujourd'hui. Tout d'abord, nous allons poursuivre notre examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, autrement dit, ce que nous appelons l'«Enronite», et nous allons entendre un témoin de la Bourse de Toronto en la personne de Barbara Stymiest, présidente-directrice générale.

Nous allons ensuite étudier le projet de loi C-47, Loi visant la taxation des spiritueux, du vin et du tabac, et le traitement des provisions de bord.

**Mme Barbara Stymiest, chef de la direction Groupe TSX:** Je suis heureuse de vous parler aujourd'hui par voie de vidéoconférence. Cette forme de communication ne remplace pas bien sûr un échange en personne, mais je vous suis très reconnaissante d'avoir mis ce moyen à ma disposition.

L'enquête du comité sur le régime financier international tombe pile. L'évolution des marchés mondiaux s'accélère. La mondialisation a des effets qui sont à la fois destructeurs et prometteurs, d'où les immenses pressions qui s'exercent sur les structures, normes et approches financières existantes, et l'on voit alors apparaître au grand jour les lacunes et les échecs ainsi que les objectifs souvent protectionnistes des pratiques réglementaires actuelles.

L'effondrement d'Enron soulève d'importantes questions relatives à la gouvernance des entreprises, questions qui sont d'autant plus importantes que certaines grandes entreprises très connues du monde ont été secouées par la tourmente qui s'est ensuivie. Ces questions ne se limitent pas à certains marchés ou pays. Il en est résulté aussi des tensions entre des professions, des pays et, dans le cas des normes comptables, des continents, et ces mêmes tensions sont apparues au sein de ces entités. Chose certaine, nous sommes parvenus à un point critique.

Je me propose aujourd'hui de faire quelques observations qui porteront essentiellement sur la question de la gouvernance des entreprises, et nous aurons ainsi tout le temps voulu pour discuter de cela et d'autres questions. Si je m'arrête à cela, c'est parce que les questions relatives à la gouvernance des entreprises sont au cœur de cette série de problèmes que le *Wall Street Journal* de cette semaine a qualifiée de «crise de confiance».

Comme vous le savez, la mise en place d'un milieu propice à la saine gouvernance des entreprises est un chantier qui réunit de nombreux ouvriers. Le TSX est sûrement l'un d'entre eux, mais il y en a beaucoup d'autres, notamment les associations comme

professional organizations such as the Canadian Institute of Chartered accountants, and for-profit institutions such as Insight. I know that some of these groups have been or will be in front of your committee.

Looking at the Toronto Stock Exchange, we provide the disclosure framework within which senior public companies provide information to their investors to enable them to judge the quality of a company's corporate governance practices. The market can then decide whether to reward or sanction issuers for their corporate governance practices.

What is at stake in all of this change is investor confidence in the underpinning of healthy financial markets, whether local, national or global. Investor confidence is of paramount concern to the TSX Group since we operate two of Canada's stock exchanges. As senators will know, one is the Toronto Stock Exchange, which is Canada's premier market for senior equity securities; the second, with a quite distinct and separate role in Canadian capital markets, is the TSX Venture Exchange, which is the principal avenue for young and emerging companies to obtain public financing. TSX Group also operates businesses that are integrally related to the operation of quality markets, including the development and sale of market data and technology services.

We also own 50 per cent of Market Regulation Services Inc. — better known as RS Inc. — which provides services to regulate the trading activity of market participants on the two exchanges, as well as the activity of competitive marketplaces on a not-for-profit basis.

The TSX Group, along with the Investment Dealers Association, established RS as a separate entity to ensure that exchanges would not and could not be seen to be in a conflict of interest on regulatory matters.

We were the first exchange in the world to take such a step. Our reasons for doing so relate directly to the matter of investor confidence. It is our belief that investor confidence is not enhanced when the marketplace itself disciplines its market participants. It is better to have a separation of the exchanges from the body that sanctions or takes other disciplinary action against market participants. This uniqueness of the separation is only the most recent in our long tradition of trailblazing as an exchange.

We are also trailblazers on the front of corporate governance. In the spring of 1993, the Toronto Stock Exchange sponsored the formation of a committee to explore issues related to corporate governance in Canada, the Dey Committee, named after its chair, Peter Dey. The committee reported in 1994, under the title "Where Were the Directors?"

L'Institut des administrateurs des corporations, les associations professionnelles comme l'Institut canadien des comptables agréés et des établissements à but lucratif comme Insight. Je sais que certains de ces groupes ont témoigné devant votre comité ou le feront sous peu.

Dans le cas de la Bourse de Toronto, nous offrons un cadre de divulgation à l'intérieur duquel les grandes sociétés ouvertes communiquent des informations à leurs investisseurs pour leur permettre de juger de la qualité des pratiques de gouvernance des entreprises. C'est le marché qui peut alors décider si les pratiques de gouvernance des entreprises méritent d'être récompensées ou punies.

Ce qui est en jeu dans tout ce mouvement, c'est la confiance des investisseurs dans la santé des marchés financiers, qu'ils soient de nature locale, nationale ou mondiale. La confiance des investisseurs est une préoccupation essentielle pour le Groupe TSX étant donné que nous gérons deux des bourses du Canada. Comme les honorables sénateurs le savent, l'une est la Bourse de Toronto, qui est la première bourse du pays pour le marché des grandes actions; l'autre est le TSX Venture Exchange qui joue un rôle tout à fait distinct sur les marchés financiers du Canada dans la mesure où c'est la principale source de financement public pour les entreprises émergentes. Le Groupe TSX gère également des entreprises qui font partie intégrante de l'exportation de marchés financiers de qualité, notamment la création et la vente de données relatives au marché et de services technologiques.

Nous possédons aussi 50 p. 100 de Market Regulation Services Inc., mieux connue sous le nom de RS Inc., qui fournit des services visant à réglementer les activités des participants au marché sur les deux bourses ainsi que les activités des bourses concurrentes sur une base sans but lucratif.

Le Groupe TSX, de concert avec l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, a créé cette entité distincte que constitue RX pour supprimer dans les échanges boursiers toute apparence ou possibilité de conflit d'intérêts en matière réglementaire.

Nous sommes la première bourse au monde à avoir pris une telle mesure. Nos raisons pour ce faire tiennent directement à la question de la confiance des investisseurs. Nous avons la conviction que les investisseurs ne sont pas rassurés lorsqu'ils voient la bourse prendre elle-même des mesures disciplinaires à l'encontre des participants au marché. Il vaut mieux séparer les échanges boursiers de l'organisme chargé d'imposer des sanctions ou de prendre toute autre mesure disciplinaire à l'encontre des participants au marché. Ce cloisonnement unique n'est que l'innovation la plus récente de notre longue tradition pionnière.

Nous avons également été des pionniers sur le plan de la gouvernance des entreprises. Au printemps 1993, la Bourse de Toronto a formé un comité chargé d'étudier les questions relatives à la gouvernance des entreprises au Canada, le comité Dey, nommé ainsi d'après son président, Peter Dey. Le comité a rendu son rapport en 1994, rapport intitulé «Where Were the Directors?»

The following year, the TSX adopted a requirement for issuers to disclose their practices around the 14 recommendations from the Dey Report. These have become known as the "corporate governance guidelines." I will speak more to that in a moment.

The Dey report had immense influence on corporate governance in Canada. To demonstrate, in 1993, some 2 per cent of Canadian companies had governance committees. By 1999, that percentage had increased to 65 per cent. As a follow-up to the Dey report, the exchange sponsored a reunion of the committee members in 1999, which measured the progress in corporate governance practices during the five-year period from the original report.

Among other things, the report showed that many companies had reviewed the size and composition of their boards and, over time, had decreased the size of their boards while increasing the number of unrelated directors. It also showed that directors were more involved in strategic planning. However, fewer companies had developed position descriptions for directors or assessed performance or met without management present.

Shortly after the second Dey Report, in 2000, in fact, a report issued by Patrick O'Callaghan & Associates found that 62 per cent of TSX-listed companies surveyed divided the board's responsibilities from management by having a non-executive chair.

Following the second Dey Report, and to generate new momentum for improvements in corporate governance, it was agreed that a new examination of the requirements and standards was required. In light of that, we joined with the Canadian Institute of Chartered Accountants and the Canadian Venture Exchange — now the TSX Venture Exchange — to follow up on the work of the Dey committee.

The joint committee, which was chaired by Madam Guylaine Saucier, reported last November as the implications of the Enron collapse were beginning to rise in the public awareness and concern. Over the winter, we examined the Saucier committee's recommendations.

Recently, we proposed changes to our disclosure guidelines that reflect recommendations from this report as well as some of our own thinking. These changes were out for public comment until a few days ago. The changes fall into four categories, and I will spend a moment summarizing these for the committee.

First, we extended the application of these guidelines from just corporations to all forms of Canadian business organizations. Given the increased popularity of investment trusts and the lack of disclosure to the investing public about their corporate governance practices, we expanded the disclosure requirement

L'année suivante, la TSX a adopté un règlement s'inspirant des 14 recommandations du rapport Dey, règlement obligeant les émetteurs à révéler leurs pratiques de gouvernance. C'est ce qu'on a appelé par après les «lignes directrices relatives à la gouvernance des entreprises». J'en parlerai un peu plus longuement dans un instant.

Le rapport Dey a eu une influence énorme sur la gouvernance des entreprises au Canada. À titre d'exemple, en 1993, près de 2 p. 100 seulement des entreprises canadiennes étaient dotées de comité de gouvernance. En 1999, ce pourcentage était passé à 65 p. 100. Dans la foulée du rapport Dey, la bourse a organisé une réunion des membres de ces comités en 1999, réunion qui a permis de mesurer les progrès qui ont été faits dans les pratiques relatives à la gouvernance des entreprises au cours des cinq années ayant suivi la publication du rapport original.

Entre autres choses, on a constaté alors qu'un grand nombre d'entreprises avaient repensé la taille et la composition de leur conseil d'administration et, au fil du temps, avaient diminué la taille de leur conseil d'administration tout en augmentant le nombre d'administrateurs n'ayant aucun lien avec l'entreprise. On a constaté également que les administrateurs prenaient une part plus active à la planification stratégique. Cependant, on voyait que peu de conseils d'administration avaient énoncé des exposés de fonctions pour les administrateurs, en avaient évalué le rendement ou s'étaient réunis en l'absence de la direction.

Peu après le second rapport Dey, en 2000, d'ailleurs, dans un rapport publié par Patrick O'Callaghan & Associates, on voyait que 62 p. 100 des entreprises cotées à la TSX avaient séparé les responsabilités du conseil d'administration de celles de la gestion en nommant un président sans fonctions exécutives.

Dans la foulée du second rapport Dey, afin de donner une nouvelle impulsion à l'amélioration des pratiques de gouvernance, on a convenu qu'il était nécessaire d'examiner de nouveau les exigences et les normes. Pour ce faire, nous avons joint nos efforts à ceux de l'Institut canadien des comptables agréés et du Canadian Venture Exchange — maintenant appelé le TSX Venture Exchange — pour donner suite aux travaux du comité Dey.

Ce comité conjoint, qui était présidé par Mme Guylaine Saucier, a publié son rapport en novembre dernier au moment où le public commençait à s'inquiéter des effets de l'effondrement d'Enron. Au cours de l'hiver, nous avons étudié les recommandations du comité Saucier.

Nous avons proposé récemment des modifications à nos lignes directrices concernant la divulgation, changements qui reflètent les recommandations de ce rapport ainsi que nos propres réflexions. Ces changements ont été portés à la connaissance du public il y a quelques jours. Ces changements se rangent en quatre catégories, et je vais prendre quelques instants pour les expliquer au comité.

Tout d'abord, nous avons étendu l'application de ces lignes directrices à toutes les entreprises canadiennes. Étant donné la popularité croissante des sociétés de placements et le fait qu'elles ne révélaient pas aux investisseurs leurs pratiques de gouvernance, nous avons imposé l'exigence relativement à la divulgation à ce



to these kinds of organizations. Unit holders, like any other common shareholders, need to know the corporate governance system of these entities.

Consequently, every Canadian listed issuer — which is almost 4,000 — now must fully disclose its system of corporate governance every year in its annual filing with the securities regulators. The disclosure must be appropriate to the listed issuers form of business organization, and to the extent that they apply, refer to the established guidelines.

Second, we changed our guideline with regards to audit committees. Of note, our guidelines indicate that all audit committee members be financially literate, with at least one member with accounting or financial expertise.

We amended the guidelines to introduce the notion of an audit committee charter, and, in particular, we recommended that boards adopt a charter for the audit committee that clearly describes its roles and responsibilities to help committee members better understand their function.

Third, we clarified some of our guidelines. We fine-tuned them. We added the ideas of examining risk and opportunity in the strategic planning process to improve disclosure around the role of the board.

We have also recommended that companies have boards that are appropriate in size for effective decision-making. As most of you will know, some corporate boards, at least in years gone by, were large in number. We suggest a more modest size with more effective governance.

Fourth, we introduce practice notes to provide additional guidelines to our issuers. These notes do not form a part of the guidelines, but they represent a practical way to support the underlying principles of several of the guidelines.

I would like to end on two related notes. Your study of these issues is timely. My colleagues in the World Federation of Exchanges will be talking about corporate governance and the role of exchanges when the Federation's working committee meets in Toronto on July 2 and 3.

Europe has advanced new proposals for a continent-wide code of standards on corporate governance. Tomorrow, the New York Stock Exchange is to announce its new governance standards for listed companies. Nasdaq released its rules changes on corporate governance on May 24. These changes are available on the Web site.

I might add that rules coming from the New York Stock Exchange and Nasdaq are just that. They are rules. That is consistent with what happens in the United States. There, the

genre de sociétés. Les détenteurs d'unités, comme tous les autres actionnaires ordinaires, doivent connaître le système de gouvernance de ces entreprises.

En conséquence, tous les émetteurs canadiens — qui sont presque 4 000 — doivent désormais faire connaître chaque année leur système de gouvernance dans leurs rapports annuels qu'ils adressent aux organismes chargés de réglementer les valeurs mobilières. La divulgation doit convenir au type d'entreprise de l'émetteur et s'appuyer sur les lignes directrices établies dans la mesure où celles-ci s'appliquent.

Deuxièmement, nous avons modifié nos lignes directrices concernant les comités de vérification. Ce qu'il faut noter ici, c'est que nous obligeons désormais tous les membres des comités de vérification à avoir une formation financière, et au moins un membre doit avoir une formation en comptabilité ou en finances.

Autre modification aux lignes directrices, nous avons imposé l'idée d'une charte du comité de vérification, et en particulier, nous avons recommandé aux conseils d'administration d'adopter une charte pour le comité de vérification qui décrit clairement les rôles et responsabilités afin que les membres de ces comités comprennent mieux leurs fonctions.

Troisièmement, nous avons clarifié certaines lignes directrices. Nous les avons peaufinées. Afin d'améliorer la divulgation concernant le rôle du conseil d'administration, nous avons ajouté au processus de planification stratégique le principe de l'examen des risques et possibilités.

Nous avons également recommandé aux entreprises de se doter d'un conseil d'administration dont la taille facilitera le processus décisionnel. Comme la plupart d'entre vous le savez, certains conseils d'administration, du moins par les années passées, étaient pléthoriques. Nous sommes d'avis qu'un conseil d'administration de taille plus modeste facilite la gouvernance.

Quatrièmement, nous avons proposé des notes sur les pratiques de gouvernance afin d'enrichir les lignes directrices à l'intention de nos émetteurs. Ces notes ne font pas partie intégrante des lignes directrices, mais elles constituent un moyen pratique de mettre en oeuvre les principes sous-jacents de plusieurs lignes directrices.

En terminant, j'aimerais faire deux observations qui sont liées à notre propos. Votre étude de ces questions tombe bien. Mes collègues de la Fédération mondiale des bourses vont discuter de la gouvernance des entreprises et du rôle des bourses lorsque le comité de travail de la fédération va se réunir à Toronto les 2 et 3 juillet.

L'Europe a mis de l'avant de nouvelles propositions concernant la facture d'un code de normes continental pour la gouvernance des entreprises. La Bourse de New York va dévoiler demain ses nouvelles normes de gouvernance pour les entreprises qui y sont cotées. Le Nasdaq a dévoilé ses nouvelles règles sur la gouvernance des entreprises le 24 mai. Ces changements sont annoncés sur son site Web.

J'ajoute que les règles de la Bourse de New York et du Nasdaq portent bien leur nom. Ce ne sont que des règles. Cette pratique est conforme à ce qui se fait aux États-Unis. Dans ce pays, les

markets and the SEC intensely focus on the audit committee and its composition, which is only one of the aspects covered in Canada. This focus is, compared to what has happened in Canada, recently found.

As I mentioned, we have had disclosure guidelines since the mid-1990s. In the United States, it took until the fall of 1999 for the SEC to issue requirements for public companies to disclose information about their audit committees. In December of the same year, the New York Stock Exchange and Nasdaq issued rules on audit committees to mandate their independence in functioning.

I would note that in the case of Nasdaq, their rules apply only to their largest companies, those with a market capitalization of more than U.S. \$25 billion. If that measure were applied in Canada, only a handful of companies would fall under their guidelines. That, in my view, highlights pitfalls of having rules or a one-size- fits-all approach.

In Canada, as I said, our disclosure guidelines are for all companies, so they can describe the regime that fits the size of their company. In the U.S., the rules apply only to the large players, but disclosure is required by the SEC for all listed issuers.

Finally, I would like to talk about the Enron issue directly. I strongly believe that the Enron crisis was a failure of ethics and morality, more than a failure of regulation. That is not to say the regulatory environment in the U.S. is absent of responsibility in this regard, but the issue is more about people than regulatory policy.

I say that this afternoon because, regardless of our neighbours' requirements for the audit committee, they could not prevent Enron. No guidelines, rules, laws or regulations can counter a lack of ethics and fraudulent minds.

Whatever new rules and requirements stock changes or the SEC enact will not guarantee an Enron-free world. We cannot, I suggest, go so far as to burden small companies with regulations that could stifle the great entrepreneurial culture we have in Canada.

Post-Enron, shareholders are now demanding more disclosure and asking more and harder questions to the boards and management of companies, and companies themselves are volunteering more information. This development can only serve to strengthen the overall system and help restore investor confidence. Together with what the TSX is doing in this regard and working with our listed companies in matters of disclosure and governance, we are on the road to improvement.

bourses et la SEC accordent beaucoup d'attention au comité de vérification et à sa composition, ce qui n'est que l'un des aspects dont on traite au Canada. Cette vigilance est nouvelle comparativement à ce qui s'est fait au Canada jusqu'à ce jour.

Comme je l'ai dit, nous avons des lignes directrices relatives à la divulgation depuis le milieu des années 90. Aux États-Unis, il a fallu attendre l'automne de 1999 pour que la SEC oblige les sociétés ouvertes à divulguer des informations à propos de leurs comités de vérification. En décembre de la même année, la Bourse de New York et le Nasdaq ont émis des règles sur les comités de vérification pour en assurer le fonctionnement indépendant.

Je remarque que dans le cas du Nasdaq, ces règles ne s'appliquent qu'aux grandes entreprises, celles dont la capitalisation boursière dépasse les 25 milliards de dollars U.S. Si cette mesure s'appliquait au Canada, seule une poignée d'entreprises seraient visées par ces lignes directrices. Cela illustre à mon avis le danger qu'il y a d'avoir des règles ou une approche uniformisées.

Au Canada, comme je l'ai dit, nos lignes directrices relatives à la divulgation s'appliquent à toutes les entreprises, ainsi, elles peuvent décrire le régime qui correspond à la taille de chaque entreprise. Aux États-Unis, les règles ne s'appliquent qu'aux grandes entreprises, mais la SEC contraint à la divulgation tous les émetteurs cotés en bourse.

Enfin, j'aimerais parler de la question d'Enron. Je crois fermement que la crise d'Enron résultait d'un manquement à l'éthique et à la morale, beaucoup plus que d'une lacune réglementaire. Ce qui ne veut pas dire que les organismes chargés de la réglementation aux États-Unis sont exempts de toute responsabilité à cet égard, mais le fait est que cette faillite est beaucoup plus attribuable à des personnes qu'à une politique réglementaire quelconque.

Je dis cela aujourd'hui parce que, peu importe les exigences qu'ont nos voisins relativement aux comités de vérification, ils n'auraient pas pu empêcher l'affaire Enron. Il n'est pas de lignes directrices, de règles, de lois ou de règlements qui peuvent remédier à un manquement à l'éthique ou qui peuvent contrer des intentions frauduleuses.

Quelles que soient les nouvelles règles et exigences que les bourses américaines ou la SEC mettront en œuvre, on ne pourra jamais prévenir une nouvelle affaire Enron. À mon avis, on aurait tort d'imposer aux petites entreprises un fardeau réglementaire qui risquerait d'étouffer la grande culture entrepreneuriale que nous avons au Canada.

Au lendemain de l'affaire Enron, les actionnaires exigent d'en savoir davantage et ils posent des questions de plus en plus pointues au conseil d'administration et à la direction des entreprises, et les entreprises elles-mêmes offrent plus d'information de leur propre gré. Ce nouvel état de choses ne peut que consolider l'ensemble du système et contribuer à restaurer la confiance des investisseurs. Ce fait nouveau, conjugué avec ce que fait la Bourse de Toronto à cet égard et le travail que nous accomplissons auprès de nos entreprises cotées au niveau de la divulgation et de la gouvernance, témoigne d'un progrès.

I will finish with that, and I look forward to your questions.

**Senator Angus:** Two main areas are coming out of our study to date — maybe more. I categorize them under the headings “governance issues,” on the one hand, and “accounting issues” on the other. I am starting to think that perhaps the big area is the accounting more than the governance.

People today are a little bit discouraged with the stock market. It is drifting and there is a general malaise about it, which would be of great concern to you as CEO of our major stock exchange in Canada. Some witnesses have told us that this is due to skepticism by the investing public as to the accuracy of corporate accounting. In other words, investors do not believe the numbers any more. We have been told that this is the driving factor behind the meltdown and obviously involved in the Enron situation because, as you say, for other reasons such as morality, the numbers were not right. Do you agree generally that people are skeptical and that our capital markets are now in disrepute?

**Ms Stymiest:** I would agree with your comment about the degree of skepticism by particularly the retail investor that exists at this time. It is a cyclical phenomenon; investor confidence does ebb and flow with the economy. I think the Enron situation in particular has contributed to that skepticism by the retail investor.

You are right, in that, as the CEO of the two exchanges, we care very much about the issue. We believe that the actions that we are taking on the front of governance is contributing to better investor confidence. It is not the stock market and it is not the market operator that is being held in disrepute; it would be the listed companies and their performance.

**Senator Angus:** We have also been told that the skepticism in Canada in terms of the numbers and the accounting is partly due to the fact that the Canadian GAPP are not in sync with the US GAAP and with the FASB — the standards board, there is one here and another one in Europe. Everyone seems to be all over the map. Some witnesses tell us the U.S. system is the best, at least for Canada, because there is so much cross-border investing and we would be better to adopt the U.S. standards even though it is a rules-based system.

Others say that we must have uniformity around the world and we have to drive more towards a judgment-based system, as embodied in the international accounting standards that are in force in the UK and Europe. In any event, it seems that Canada is out of step with somebody. I wondered how we could fix things in that regard.

**Ms Stymiest:** I would answer the question this way: Senators should be aware that there are 184 companies in Canada that are listed on both an American exchange and a Canadian exchange;

Je vais m'arrêter à cela et je répondrai à vos questions avec plaisir.

**Le sénateur Angus:** Il y a deux grandes choses qui ressortent de votre étude jusqu'à présent — peut-être davantage. Je les classe sous la rubrique «questions relatives à la gouvernance», d'une part, et les «questions relatives à la comptabilité», d'autre part. Je commence à penser que le gros problème se situe peut-être davantage du côté de la comptabilité que de la gouvernance.

Les gens aujourd'hui sont un peu découragés face à la bourse. Celle-ci va à la dérive, ce qui cause un malaise général, chose qui devrait vous préoccuper vivement en votre qualité de PDG de la première bourse du Canada. Certains témoins nous ont dit que cet état de choses tient au scepticisme que nourrissent les investisseurs face à l'exactitude de la comptabilité des entreprises. Autrement dit, les investisseurs ne croient plus les chiffres qu'on leur présente. On nous a dit que c'est le principal facteur qui est à l'origine de l'effondrement des cours, et c'est cela qui, de toute évidence, a causé l'affaire Enron parce que, comme vous dites, pour des raisons autres, un manquement à la morale par exemple, les chiffres n'étaient pas bons. De manière générale, êtes-vous d'accord pour dire que les gens sont sceptiques et que nos marchés financiers sont maintenant discrédités?

**Mme Stymiest:** Je suis d'accord avec ce que vous dites au sujet du degré de scepticisme qui règne en ce moment, particulièrement au niveau des petits investisseurs. C'est un phénomène cyclique; la confiance des investisseurs va et vient selon l'évolution de l'économie. Je crois que l'affaire Enron en particulier a accentué le scepticisme des petits investisseurs.

Vous avez raison de dire qu'en ma qualité de PDG de deux bourses, cette question m'inquiète beaucoup. Nous croyons cependant que les mesures que nous prenons sur le plan de la gouvernance des entreprises contribuent à hausser la confiance des investisseurs. Ce n'est pas la bourse et ce ne sont pas non plus les opérateurs de marché qui sont aujourd'hui discrédités; ce sont les entreprises cotées en bourse ainsi que leur rendement.

**Le sénateur Angus:** On nous a dit également que le scepticisme au Canada face aux chiffres et à la comptabilité tient partiellement au fait que le PCGR canadien n'est pas aligné sur le GAPP américain et sur la FASB — ces commissions des normes, il y en a une ici et une en Europe. On dirait qu'elles sont partout. Certains témoins nous disent que le système américain est le meilleur, du moins pour le Canada, parce qu'il y a tellement d'investissements entre les deux pays, et qu'il vaudrait mieux adopter les normes américaines même s'il s'agit d'un système fondé sur des règles.

D'autres disent qu'il faut uniformiser le système dans le monde entier et qu'il faut se diriger vers un système fondé sur le jugement, comme celui qui s'incarne dans les normes de comptabilité internationales qui sont en vigueur au Royaume-Uni et en Europe. Ce qui est sûr, c'est que le Canada semble s'être démarqué. Je me demande comment nous pourrions régler les problèmes à cet égard.

**Mme Stymiest:** Voici ma réponse: les honorables sénateurs doivent savoir qu'il y a 184 entreprises au Canada qui sont inscrites à une bourse américaine ainsi qu'à une bourse



in other words, they access the capital markets of North America. A handful of Canadian companies are only listed on the U.S. exchanges and therefore are adopting U.S. GAAP. The 184 companies listed on both exchanges are either reporting under U.S. GAAP already or are reconciling between Canadian and U.S. GAAP. I indicated that there are 4,000 public companies in Canada. You should also be aware that, in the U.S., U.S. GAAP does not apply to small companies.

When you parse it down, it is a narrow issue related to a narrow group of issuers, most of whom are already complying with both sets of GAAP. I know you are seeing my colleague on the accounting standards oversight board tomorrow. I think that I would fall into the camp that the differences in accounting standards between the U.S. and Canada are not as simplistic as one being rules based and the other being principles based. There is far more convergence in the two systems, and that definition does not work.

For example, if the principles are not clear enough in Canada, then Canadian accountants often look to the direct guidance they can get in the U.S. GAAP anyway. I do not think there is a huge difference between the Canadian and the U.S. GAAP. We are moving within Canada towards more of a harmonization approach with the U.S. and with the International Accounting Standards Board. We will continue to facilitate access to large capital markets for that small set of issuers who need to expand their capital raising activities beyond our borders. For the rest of Canadian companies — whether they are public or not — Canadian GAAP is equal to or as good as either European GAAP, international accounting standards or U.S. accounting standards.

**Senator Angus:** That is encouraging to hear. We will take that into consideration as we talk to the people from the CICA and others.

On the governance side, there is no doubt that since the first Dey Report there has been an amazing improvement through the introduction of some standards of corporate governance for directors in this country. I think you are aware that, after two or three years of experience with the first Dey guidelines, this committee conducted its own study on corporate governance with a view to finding out, from a company's point of view as opposed to the stock exchange's point of view, whether the Dey guidelines were practical — I think there were 26 of them.

**Ms Stymiest:** There were 14.

**Senator Angus:** We put out a report. At the time we felt it was quite a comprehensive report supplementing what was out there. In the meantime, the reality is that "guidelines" is the key word because they were only guidelines. I think you said that you are now making changes such that all listed issuers must file annually some kind of a compliance statement. Is that right?

canadienne; autrement dit, elles ont accès aux marchés financiers de tout l'Amérique du Nord. Une poignée d'entreprises canadiennes ne sont inscrites qu'à des bourses américaines, et elles ont en conséquence adopté le GAPP américain. Les 184 entreprises cotées à deux bourses rendent déjà leurs comptes en se servant du système GAPP américain ou s'alignent sur les deux systèmes canadien et américain. J'ai dit qu'il y avait 4 000 sociétés ouvertes au Canada. Vous devez également savoir qu'aux États-Unis, les PCGR ne s'appliquent pas aux petites entreprises.

Quand on analyse la situation, on voit que c'est un problème limité qui ne concerne qu'un groupe limité d'émetteurs, dont la plupart se conforment déjà aux règles des deux systèmes de PCGR. Je sais que vous allez entendre demain mon collègue qui va vous parler de la Commission de surveillance des normes comptables. Je suis de ceux qui pensent que les différences dans les normes comptables entre les États-Unis et le Canada ne se réduisent pas simplement au fait que les unes sont fondées sur les règles et les autres sur des principes. Il y a beaucoup plus de convergence entre les deux systèmes qu'on ne le croit, et cette définition ne tient pas.

Par exemple, si les principes ne sont pas suffisamment clairs au Canada, les comptables canadiens se tournent souvent vers les PCGR américains. Je ne pense pas qu'il y ait une grande différence entre les principes comptables généralement reconnus au Canada et ceux des États-Unis. Nous nous orientons vers une plus grande harmonisation avec les principes américains et le Conseil des normes comptables internationales. Nous allons continuer à faciliter l'accès aux grands marchés des capitaux pour le petit groupe d'émetteurs qui ont besoin d'élargir leurs activités de recherche de capitaux au-delà de nos frontières. Pour le reste des entreprises canadiennes, qu'elles soient publiques ou non, les PCGR canadiens sont au moins aussi valables, sinon plus, que les PCGR européens, les normes comptables internationales ou les normes comptables américaines.

**Le sénateur Angus:** C'est encourageant. Nous en tiendrons compte dans notre conversation avec les gens de l'ICCA et autres.

Sur le plan de la gouvernance, il est clair depuis le premier rapport Dey qu'on a progressé énormément dans les normes de gouvernance d'entreprise à l'intention des directeurs de sociétés du Canada. Vous devez savoir qu'après deux ou trois années d'application des premières lignes directrices Dey, notre comité a mené sa propre étude sur la gouvernance d'entreprise pour voir si les lignes directrices Dey — je crois qu'il y en avait 26 — fonctionnaient correctement au point de vue des entreprises par opposition aux points de vue de la bourse.

**Mme Stymiest:** Il y en avait 14.

**Le sénateur Angus:** Nous avons publié un rapport. À l'époque, nous estimions que c'était un rapport très complet qui venait compléter ce qu'il y avait déjà. Cela dit, le fait est que le mot clé, c'est «lignes directrices», car c'est bien de cela qu'il s'agit. Je crois que vous avez dit que vous étiez en train de faire des modifications pour que tous les émetteurs de valeurs cotées soient tenus de faire une déclaration annuelle de conformité. Est-ce bien cela?

**Ms Stymiest:** If I could clarify my remarks: All listed issuers must disclose annually. I like to describe it as a mandatory disclosure regime in voluntary compliance with the rules, which is consistent with the SEC regime. It is only mandatory for the issuers on the New York Stock Exchange, generally the large cap U.S. issuers and the top tier of Nasdaq issuers.

**Senator Angus:** If I understood that answer, you are saying that the phrase “must file annually” does not force people to have the governance. You need to file a statement saying, “Of these X number of guidelines, yes, we are complying or no, we are not complying in 3 out of 12.” However, there is no penalty if you have zero out of 14. Would that be right?

**Ms Stymiest:** That is correct.

**Senator Angus:** It is just that an investor might think, “What a shabby company, they are not putting in corporate governance. They do not follow the guidelines.” Would that be the only sanction?

**Ms Stymiest:** That is the only sanction. You are probably well aware that, as a market operator, we do not have the ability to sanction listed public companies. We are not a regulator of listed companies; we are a standard setter. The powers of sanctioning fall to the provincial securities commissions, not to the exchange. Our only sanction if a corporation does not meet our listing requirements — in this case of governance — if they fail to disclose, is to delist.

**Senator Angus:** What I am hearing, and I think many of the other senators are hearing it as well, is that there were the original Dey guidelines and there have been some failures. There was moral suasion to get your act together, to have a governance committee, to separate the chairman and the CEO in the bigger companies, and to have proper audit committees — there was a general improvement in that regard. However, since the Saucier committee has come along — which is the latest iteration — I have been hearing people say, “It is more of the same. It is motherhood. These are only guidelines. We get some teeth here in Canada?” I do not know whether that is a valid suggestion.

In your view, is it necessary to legislate something to create more stringent requirements? Your own evidence is clear to the effect that some of these terrible things would not be happening if there was real compliance, real corporate governance.

**Ms Stymiest:** I believe it would be a great impediment to strong capital markets in Canada were we to be out of step with other marketplaces. I do not believe that mandating the guidelines that are set out as best practices to disclose against makes sense for a corporation with less than \$5 million of revenue and a three-person board.

**Mme Stymiest:** Je dois nuancer ce que j'ai dit. Tous les émetteurs de valeurs cotées doivent présenter chaque année leurs informations financières. J'ai tendance à parler de régime obligatoire de divulgation des informations financières dans le cadre d'un respect volontaire de la réglementation, conformément au régime de la SEC. Ce n'est obligatoire que pour les émetteurs de valeurs à la Bourse de New York, essentiellement les émetteurs américains de titres à forte capitalisation et la tranche supérieure des émetteurs du Nasdaq.

**Le sénateur Angus:** Si je vous comprends bien, l'obligation de faire une déclaration annuelle n'impose pas un régime de gouvernance d'entreprise. Il suffit de présenter une déclaration disant: «Nous respectons, mettons trois lignes directrices sur douze». Mais si vous n'en respectez aucune sur quatorze, il n'y a pas de sanction, n'est-ce pas?

**Mme Stymiest:** C'est exact.

**Le sénateur Angus:** C'est simplement que l'investisseur risque de porter un jugement négatif sur l'entreprise parce qu'elle ne respecte pas les lignes directrices et qu'elle n'a pas de régime de gouvernance. Ce serait la seule sanction?

**Mme Stymiest:** C'est effectivement la seule sanction. Vous savez sans doute qu'en tant qu'opérateur de marché, nous n'avons pas le pouvoir de sanctionner des sociétés publiques cotées. Nous ne sommes pas là pour régir des entreprises cotées, mais simplement pour énoncer des normes. Ce sont les commissions provinciales des valeurs mobilières qui ont un pouvoir de sanction, pas la bourse. La seule sanction que nous pouvons appliquer si une société ne respecte pas nos exigences pour être cotée — en l'occurrence la gouvernance d'entreprise — si cette société ne présente pas de déclaration, c'est de la radier de la cote.

**Le sénateur Angus:** Il me semble, et je crois que c'est ce que pensent aussi plusieurs autres sénateurs, que les lignes directrices Dey initiales n'ont pas toujours très bien marché. On exerce une forme de persuasion, on incite les entreprises à avoir un comité de gouvernance, à séparer le président du PDG dans les grandes sociétés et à avoir de bons comités de vérification, et il y a eu une amélioration d'ensemble à cet égard. Mais depuis le comité Saucier, qui est la dernière mouture — j'entends des gens me dire que c'est toujours la même chose, que c'est de la tarte à la crème, que ce ne sont que des lignes directrices et que tout cela n'a aucune force au Canada. Je ne sais pas si c'est vraiment justifié.

À votre avis, faudrait-il légiférer pour imposer des exigences plus rigoureuses? D'après votre témoignage, il est clair qu'une bonne partie de toutes ces choses épouvantables ne se produiraient pas s'il y avait une véritable gouvernance d'entreprise et un véritable respect des directives.

**Mme Stymiest:** Je crois que ce serait très néfaste pour les marchés des capitaux au Canada, car nous serions déphasés par rapport aux autres marchés. Je ne pense pas qu'il soit justifié de rendre obligatoires les lignes directrices énonçant les pratiques exemplaires en matière de divulgation dans le cas de sociétés qui ont moins de 5 millions de dollars de chiffre d'affaires et un conseil d'administration de trois personnes.

We are trying to suggest that governance needs to be appropriate to the size and type of operations. The best practices, which are laid out in our governance guidelines, make sense for the very largest issuers and are best in class and from a world standard perspective. There is no exchange in the world that mandates the depth and breadth of the disclosure standards that we have set and have made those listing rules; nor are there, to my knowledge, regulators who require all companies to conform with standards as high as those that we require disclosure against.

I attended a conference last year, an international governance meeting, with some of the minds from Europe as well as from North America. I think the approach in Canada around mandatory disclosure and voluntary compliance has been well received in the international arena.

**Senator Kroft:** I agree with Senator Angus that things are broadly breaking down for us in terms of accounting and governance issues. I was interested to hear you say, under your heading "Enron," that in your mind this is fundamentally a failure of ethics and morality. Certainly, that is coming to be more and more my view.

I am becoming increasingly preoccupied on the governance side because it seems to me that the question we have to ask on issues of ethics and morality is, "who is responsible for enforcing, imposing or monitoring ethics and morality?" I am inclined to think — and this is what I would like to explore with you — that the prime responsibility for those areas has to lie with the board of directors, where the interface is personal, the knowledge of company is intense, and the behaviour of management and those advising management is best known.

If the board of directors does not have a clear understanding of what is an accepted standard of morality and what are the rules, if they are not knowledgeable, ready, willing and obligated to impose those, I am not sure where they will be imposed. I do not have a great confidence that filings or accounting-based reports will get to the problem as well.

We had a witness last week reporting on a decision that his institution made: a massive investment disposition of Enron. He pointed out that the disposition had nothing to do with the accounting evidence. It had to do with some notes to the financial statement indicating, for example, that CEO's sister owned half the company that booked all the travel. That is not a very esoteric accounting issue. Somebody has a clear idea of what is right and wrong and somebody was not following that.

My preoccupation is how we get down this course of assuring moral behaviour. You have raised it as the core issue of Enron. Where do you feel the first line of responsibility rests for ensuring that there is an adequate level of ethics and morality in the corporate sphere? Whose is the first responsibility?

**Ms Stymiest:** I concur with your assessment that the first line or the first level of responsibility is with the board of directors. I think that the current TSX guidelines and the ones that were

Ce que nous disons, c'est que la gouvernance devrait être fonction de la taille et du type des activités. Les pratiques exemplaires énoncées dans nos lignes directrices se justifient pour les très gros émetteurs de valeurs et sont de tout premier ordre à l'échelle internationale. Il n'y a aucune autre bourse au monde qui impose des normes de divulgation de l'information aussi poussées que les nôtres, et il n'existe pas non plus à ma connaissance d'organisme de réglementation qui exige de toutes les sociétés qu'elles se conforment à des normes aussi rigoureuses que les nôtres.

J'ai assisté l'an dernier à une réunion internationale sur la gouvernance en compagnie d'experts venus de l'Europe et de l'Amérique du Nord. Je crois que la démarche suivie par le Canada en matière d'information financière et d'observation volontaire a été bien accueillie au plan international.

**Le sénateur Kroft:** Je suis d'accord avec le sénateur Angus quand il dit que dans l'ensemble, les choses se mettent en place sur le plan de la comptabilité et de la gouvernance. J'ai trouvé intéressant de vous entendre dire, à propos d'Enron, qu'à votre avis il s'agissait fondamentalement d'une défaillance au niveau de l'éthique et de la moralité. J'en suis effectivement de plus en plus convaincu.

Je me soucie de plus en plus de gouvernance car j'ai l'impression que la question d'éthique qu'il faut se poser est la suivante: «Qui est responsable de l'imposition, du contrôle et de l'application des normes d'éthique et de moralité?» J'ai tendance à penser — et j'aimerais bien avoir votre avis — que c'est le conseil d'administration qui doit avoir cette responsabilité car il y a là une interface personnelle, des gens qui ont une connaissance approfondie de la société, et c'est là aussi qu'on connaît le mieux le comportement des gestionnaires et de leurs conseillers.

Si le conseil d'administration ne comprend pas clairement en quoi consiste une norme acceptée de moralité, ne comprend pas les règles, s'il n'est pas au courant et s'il n'est pas prêt à imposer ces normes, je ne vois pas qui le fera. Cela m'étonnerait beaucoup que des déclarations ou des rapports comptables puissent de régler le problème.

La semaine passée, un témoin nous a raconté que son institution avait décidé de se délester de son portefeuille Enron. Il nous a dit que cette vente n'avait rien à voir avec les états comptables. Il y avait simplement des notes en annexe aux états financiers précisant par exemple que la soeur du PDG était la copropriétaire de l'agence de voyages avec laquelle Enron faisait affaire. Ce n'est pas un problème de comptabilité particulièrement ténébreux. Quelqu'un sait si les choses vont bien ou pas, et il y avait dans ce cas-là quelqu'un qui ne respectait pas les règles.

Ce que je voulais essayer de savoir, c'est comment on peut obtenir ce comportement moral. Vous dites que c'est le cœur du problème d'Enron. À votre avis, à quel niveau doit se situer la première ligne de responsabilité dans les sociétés pour garantir un niveau de moralité et d'éthique satisfaisant? Qui doit en être responsable au premier chef?

**Mme Stymiest:** Je suis d'accord avec vous pour dire que cela devrait être le conseil d'administration. Je crois que les lignes directrices actuelles du TSX et celles qui ont été promulguées par



promulgated by Peter Dey around the separation of the board from management have led the thinking. I think we in Canada are far ahead of the U.S. in understanding the difference between oversight and management and the clear and distinct role that the board must play.

You can tell from the statistics that in Canada, we have adopted far more a separation of the board chair from the CEO of the organization. I think that is a first step to allow boards to carry out their mandate of overseeing the company.

Beyond that, I would agree with your hypothesis that it is difficult to regulate around ethics and morality. One of the commitments we have as an organization is around the training and education of directors. We are devoted to that in both exchanges to provide appropriate courses and orientation for board members for all our newly listed companies and throughout their life on the exchange. We devote many of our resources to the mentoring of those directors and management teams.

**Senator Kroft:** Many of the things we are seeing in Enron-type situations, and we can only assume — and perhaps this may not be a fair assumption — that some of the same kind of things happen in Canadian companies, are basic. Although I could not agree with you more that education of those with responsibility is important, it does not take much education to know that some things with Enron are wrong.

What are your thoughts about penalties imposed? How severe should penalties be in terms of gross failures of governance, obvious failures of governance, where the issue is not acceptable ignorance, where the issue — and this is hypothesis — is clearly accepting a course of conduct that is obviously wrong? Do you feel that heavier, more severe penalties, and even the imposition of criminal law might be required to fundamentally alter this moral malaise?

**Ms Stymiest:** I am getting outside my realm of competency, but I do follow with interest the initial report sponsored by the TSX led by Tom Allen on setting up a regime for liability around disclosure, which has been reaffirmed in the recent five-year review of the Ontario securities legislation.

Before we get to a discussion around what degree of sanction is appropriate, we need a regime first and foremost in place so that the appropriate sanctions can be taken. We are still a way from that in Canada. Particularly, I think there are inconsistencies across the various provincial securities commissions themselves in terms of the degree of education they have to sanction players in the capital markets.

**Senator Kroft:** I have a question on the governance issue and the ability of directors to be knowledgeable about what is going on within the company. If they are not aware of wrongdoing, they cannot act on it.

Peter Dey sur la séparation du conseil d'administration et de la direction ont ouvert la voie. Je crois que nous sommes très en avance sur les Américains dans la compréhension de la différence entre contrôle et gestion et du rôle distinct qui doit être dévolu au conseil d'administration.

Les statistiques démontrent qu'au Canada, nous inclinons davantage à séparer le président du conseil d'administration du PDG de l'entreprise. Je crois que c'est une première étape qui permet au conseil d'administration de s'acquitter du mandat qu'il a de contrôler l'entreprise.

En outre, je suis d'accord avec vous pour dire qu'il est difficile de réglementer l'éthique et la morale. L'un des engagements que notre entreprise a pris porte sur la formation et l'éducation des administrateurs. Dans nos deux bourses, nous faisons le maximum pour offrir des cours et des séances d'orientation aux membres des conseils d'administrateurs dans toutes les entreprises nouvellement cotées en bourse et pendant tout le temps qu'elles y sont. Nous consacrons une bonne part de nos ressources à la formation de ces administrateurs et équipes de gestion.

**Le sénateur Kroft:** Ce qu'on voit souvent les affaires du genre Enron, c'est qu'il s'agit de choses simples, et on ne peut qu'imaginer — et ce n'est peut-être pas une hypothèse juste — que c'est le même genre de choses qui arrivent dans les entreprises canadiennes. Même si je suis tout à fait d'accord avec vous pour dire qu'il est important d'éduquer ceux qui ont des responsabilités, on n'a pas besoin d'être très instruit pour savoir qu'il y avait des choses qui n'allaient pas chez Enron.

Que pensez-vous des pénalités qu'on a imposées? Dans quelle mesure les pénalités devraient-elles être sévères s'il s'agit de lacunes grossières dans la gouvernance, de lacunes évidentes, où le problème ne tient pas à une ignorance acceptable, où le problème — et ceci est une hypothèse — tient manifestement au fait qu'on a accepté une conduite qui était de toute évidence immorale? Croyez-vous que des pénalités plus lourdes, plus sévères, voire des sanctions pénales, seraient nécessaire pour remédier définitivement à ce malaise moral?

**Mme Stymiest:** Au risque de quitter mon domaine de compétence, je surveille avec intérêt la suite qu'on donne au rapport commandé par la Bourse de Toronto à Tom Allen sur la création d'un régime de responsabilité civile relativement à la divulgation, nécessité qui a été réaffirmée par le dernier examen quinquennal de la législation relative aux valeurs mobilières en Ontario.

Avant de discuter du genre de sanctions qui s'imposeraient, il faut au départ mettre en place un régime pour que les sanctions voulues puissent être imposées. Nous en sommes encore loin au Canada. Tout particulièrement, je songe aux écarts qu'il y a entre les diverses commissions provinciales des valeurs mobilières elles-mêmes au niveau du degré d'autorité dont elles disposent pour punir les délinquants sur les marchés financiers.

**Le sénateur Kroft:** J'ai une question qui porte sur la gouvernance et la capacité qu'ont les administrateurs de savoir ce qui se passe au sein de l'entreprise. S'ils ignorent que des méfaits sont commis, ils ne peuvent rien faire.

The Dey and Saucier reports have both made observations on the numbers of boards that some directors occupy and the obvious implications relating to the time they have available. There have been recommendations made in that respect. I know it is difficult to reduce these to absolute numbers because they are not directly comparable. Do you have a view in this area?

**Ms Stymiest:** I have a personal view that is probably shared. I believe it is becoming more difficult for corporate directors or for senior people in the community to serve on a large number of boards concurrently.

In my experience, looking at our own governance in selecting board members for the TSX Group, we are clearly biased against individuals who are, in our view, serving on too many boards. I think the marketplace will impose a self-selection mechanism. Given the increasing demands on directors, they will have a difficult time serving and doing their job as a director well if they serve on too many boards. A number of influences are occurring that will likely reduce the number of directorships that any one individual can hold concurrently.

**Senator Tkachuk:** I have a couple of questions. You raise the issue of ethics and morality rather than regulation as being the major problem that may have caused the Enron fiasco. Would there not have been issues, and do you know what they may have been, that allowed the Enron situation to be tolerated by the market for so long? It is fine to say that these men or women did bad things and committed fraudulent acts. Surely there had to be issues that allowed them to get away with doing the acts for so long without anyone catching on.

What do you think were the issues that allowed the situation to go on for so long, and are there things that we do in Canada that they do not do in the United States that would make it more difficult to perpetuate these actions?

**Ms Stymiest:** I have read much of the Enron disclosure and documentation and have followed it closely. There was a great deal of disclosure in their documents that was available to the marketplace, and there were certainly both media and research analysts that identified the problems with Enron before things broke in the marketplace last fall.

What were the issues that allowed it to go on? If the information was available to the marketplace, then I think one has to look at what happens beyond the actual disclosure of the information. As you are well aware, there is certain momentum and emotionalism attached to investing. Many people tend not to do their fundamental research and invest along with the crowd. A crowd mentality can occur as many stocks are making large runs.

That situation occurred in Enron, I think it has occurred in other stocks and it will occur again because of the nature of investing. Not all investing is done by those who are knowledgeable and have done their homework. It gets

Les rapports Dey et Saucier faisaient tous deux état du nombre de conseils d'administration auxquels siègent certains administrateurs et des conséquences évidentes que cela avait sur le temps dont ils disposent. Des recommandations ont été faites à cet égard. Je sais qu'il est difficile de limiter ce genre de choses à des chiffres absolus parce que les entreprises ne se comparent pas. Qu'en dites-vous?

**Mme Stymiest:** J'ai une idée sur la question que d'autres partagent probablement. Je crois qu'il est de plus en plus difficile pour les administrateurs d'entreprises ou pour les personnalités influentes du milieu de siéger à un grand nombre de conseils d'administration en même temps.

D'après mon expérience, et je songe ici au choix que nous faisons nous-mêmes des membres du conseil d'administration du groupe TSX, nous nous abstenons de recruter des personnes qui, à notre avis, siègent à un trop grand nombre de conseils d'administration. Je crois que le marché va imposer un mécanisme d'autosélection. Étant donné qu'on en exige plus des administrateurs, ceux-ci auront du mal à bien faire leur travail d'administrateurs s'ils siègent à un trop grand nombre de conseils. On voit converger un certain nombre de courants d'influence qui auront probablement pour effet de réduire le nombre de charges d'administrateurs qu'une seule personne peut cumuler.

**Le sénateur Tkachuk:** J'ai quelques questions. Vous dites que ce n'est pas la réglementation mais plutôt des problèmes d'ordre éthique et oral qui sont à l'origine du fiasco d'Enron. Est-ce qu'il n'y a pas aussi des problèmes, et savez-vous ce qui en est, qui ont fait que la situation d'Enron a été tolérée par les marchés financiers pendant aussi longtemps? On a beau jeu de dire que ces hommes ou ces femmes ont mal agi et qu'ils ont commis des actes frauduleux. Il doit bien y avoir des réalités qui leur ont permis d'agir en toute impunité pendant aussi longtemps.

Quelles sont à votre avis les réalités qui ont permis à cette situation de perdurer aussi longtemps, et que faisons-nous au Canada qu'on ne fait pas aux États-Unis qui aurait permis de mettre un terme à ces agissements?

**Mme Stymiest:** J'ai beaucoup lu sur les formalités de divulgation et de documentation d'Enron, et j'ai suivi la situation de près. Ces documents révélaient beaucoup de choses, les investisseurs y avaient accès, et chose certaine, tant les médias que les analystes avaient repéré les difficultés d'Enron avant que la faillite de l'entreprise n'ébranle la bourse l'automne dernier.

Quelles sont les réalités qui ont fait que cette situation a pu durer? Si les informations étaient accessibles aux investisseurs, il faut se demander ce qui s'est passé après la divulgation des informations. Comme vous le savez fort bien, le fait d'investir comporte une part d'impulsion et d'émotion. Nombreux sont ceux qui négligent de faire leurs recherches de base et qui investissent parce que tout le monde investit. Quand de nombreux cours boursiers s'envolent, il peut se produire un effet de foule.

Cette situation s'est produite dans le cas d'Enron, et je crois que c'est arrivé aussi pour d'autres actions et que cela risque d'arriver encore étant donné la nature même du fait d'investir. Ceux qui investissent ne s'y connaissent pas toujours et n'ont pas



particularly difficult with the size and complexity of the marketplace and the number of issues that are available for investors to follow.

As to whether there is anything in Canada as compared to the U.S. that could prevent this kind of thing from occurring, we have similar disclosure regimes in both jurisdictions. By and large, the marketplace does add a level of protection. There are sophisticated intermediaries and analysts who analyze the fundamentals of corporations and issue profit warnings and research reports. They catch most of it. It would be extremely difficult to imagine a situation where there is perfection, that they will catch every bad apple and see every disclosure for what it is.

As a marketplace, we must remember, given the universe of stocks, these kinds of situations rarely happen in the context of North American and global capital markets.

**Senator Tkachuk:** I can buy part of your argument. You mentioned ethics and morality. Later on, in answering the question, you mentioned the dynamism in the market. People get on a hot stock, everybody is in, but they are not paying attention. It is not the shopkeeper from Colonsay that is driving the Enron stock; it is professionals — mutual and pension funds, and institutional investors. The shopkeeper is left holding the bag because they are depending on the people doing the research.

If you say that they were disclosed, or some were disclosed, why did no one pick it up? Why were all the other people into the marketplace? Perhaps they were just making a lot of money on something like Bre-X. These are supposed to be the smart people.

**Ms Stymiest:** My answer, to clarify, is that some of the smart people figured it out, some of the creditors figured it out and reduced their exposure, and some of the investment banks figured it out and were issuing sell recommendations. Unfortunately, it was not the majority until it was too late in the game, in the situation of Enron. There was a fair degree of information. If you look at the basic earnings versus cash flow that was being generated by that company over a span of time, there were clear signals there. However, the marketplace is not sophisticated in a way to catch all the situations all the time.

**Senator Poulin:** Ms Stymiest, you mentioned the importance of reporting not only by the listing companies but also the financial institutions. You spoke also about the importance of ensuring that Canadians have access to capital markets. Do you feel that the reporting systems we see now when we read the annual reports of our major Canadian banks are appropriate? In other words,

nécessairement fait leurs recherches. Cela devient particulièrement difficile avec la taille et la complexité du marché boursier et avec le grand nombre de dossiers que les investisseurs doivent suivre.

Pour ce qui est de savoir s'il y a quelque chose au Canada qui permettrait de prévenir de ce genre de choses, comparativement aux États-Unis, nous avons des régimes de divulgation semblables dans les deux pays. De manière générale, le marché boursier ajoute un élément de protection. Il s'agit de ces intermédiaires et analystes avertis qui analysent les données de base des entreprises et émettent des avertissements relatifs aux bénéfices et publient des rapports de recherche. Ces gens-là vont déceler la plupart des problèmes. Il serait extrêmement difficile d'imaginer une situation où la perfection régnerait, où l'on pincerait tous les délinquants et où l'on verrait tout ce qui se cache derrière une divulgation.

Mais le marché boursier doit se rappeler, étant donné la nature des actions boursières, que ce genre de situation se produit rarement dans le contexte des marchés financiers de l'Amérique du Nord et du monde entier.

**Le sénateur Tkachuk:** Je suis d'accord en partie avec vous. Vous avez mentionné l'éthique et la morale. Pourtant, en répondant à une question, vous avez mentionné le dynamisme de la bourse. Les gens repèrent une action qui va très bien, tout le monde en veut, mais ce n'est pas tout le monde qui est vigilant. Ce n'est pas le boutiquier de Colonsay qui va faire grimper en flèche l'action d'Enron, ce sont des professionnels, des gestionnaires de fonds communs de placements et de retraite, ainsi que des investisseurs institutionnels. Mais c'est le boutiquier qui se retrouve en difficulté parce qu'il dépend des gens qui étaient censés faire les recherches voulues.

Si vous dites que tous les renseignements étaient révélés, ou qu'une partie d'entre eux étaient révélés, comment se fait-il que personne n'a entrevu le problème? Pourquoi tous les autres ont-ils parié sur cette action? Peut-être qu'ils voulaient simplement gagner beaucoup d'argent sur un coup comme Bre-X. Ces gens sont censés être intelligents.

**Mme Stymiest:** Je clarifie ma réponse, et je dis que certaines personnes intelligentes ont compris, certains créanciers ont compris et réduit leur risque, et certaines banques d'affaires ont compris aussi et recommandaient à leurs clients de vendre. Malheureusement, dans le cas d'Enron, ce n'est pas la majorité des investisseurs qui ont compris avant qu'il ne soit trop tard. Mais on disposait d'informations assez bonnes. Si on fait un calcul simple qui consiste à comparer les bénéfices aux liquidités pendant une certaine période, il est certain qu'il y avait là des signaux manifestes. Cependant, le marché boursier n'est pas équipé pour repérer toutes les déficiences tout le temps.

**Le sénateur Poulin:** Madame Stymiest, vous soulignez l'importance des rapports non seulement pour les entreprises cotées en bourse, mais aussi pour les institutions financières. Vous avez dit aussi qu'il est important de s'assurer que les Canadiens aient accès aux marchés financiers. Croyez-vous que les systèmes de production des rapports que nous avons maintenant sont



the loans that banks make to either SMEs or mid-sized businesses are all lumped in with the very larger loans to institutions.

**Ms Stymiest:** I would not position myself as an expert on the reporting and disclosure of our Canadian banks in particular. I am an accountant by training. I am not sure that segregating the loans by the size of the party to whom and institution is lending would add quality to the disclosure. I think the trend in bank reporting has certainly been to look at the risks associated with the loans and to set up appropriate provisions against those loans. Clearly, the Superintendent of Financial Institutions plays an important role in that oversight.

I think that the disclosure that is both in the documents that are required of a bank as a public company and the disclosure that is required of banks as regulated entities collectively does a pretty good job of our banking system, from a global context, in terms of protecting both shareholders and depositors.

**The Chairman:** There really would be no way to give a whole dissertation on the quality of the loan portfolio. The bank does it by taking write-offs. As you may have seen, they are getting larger. We also have OFSI. Perhaps using the bank as an example is extraordinary.

**Senator Angus:** You have made reference to what we call the Purdy Crawford Report, the review of the Ontario securities legislation that came out last week. One of the things they emphasized was the penalties. They said that all of these insider-trading rules are great, but, if you do an improper act and you make \$20 million and simply get a \$2,000 fine, it is not a bad deal. Mr. Caldwell was very candid with us last week in this regard.

What do you think of the recommendations contained in the Crawford report?

**Ms Stymiest:** I have only read some of the summaries of the report to date. However, I am aware of the provisions to which you refer.

I support the Purdy Crawford recommendations in the case of the Ontario Securities Commission: They do need broader powers to at least fine those committing misdeeds. It is not well understood by the public that when there are infractions, as in market manipulation or insider trading, that it is not within the current powers of the Securities Commission of the largest capital market in Canada to find the miscreants. I am supportive of that part of his report.

suffisants, surtout quand on songe aux rapports annuels des grandes banques canadiennes? Par exemple, les prêts que les banques consentent aux petites et moyennes entreprises sont tous regroupés avec les très gros prêts qui sont consentis aux institutions.

**Mme Stymiest:** Je ne me qualifierais pas de spécialiste sur les exigences en matière de rapports et de divulgation de nos banques canadiennes. Par formation, je suis comptable. Je ne suis pas convaincue qu'en séparant les prêts selon l'importance de l'emprunteur on ait des divulgations de plus grande qualité. Il y a certainement une tendance au niveau des banques d'évaluer les risques associés à un prêt et de faire les provisions appropriées. Évidemment, le Surintendant des institutions financières joue un rôle important dans cette surveillance.

Je pense que la divulgation au niveau tant des documents qu'une banque doit préparer en sa qualité de société publique, que de ceux qu'elle doit divulguer comme entité réglementée permet à notre système bancaire, de bien protéger les actionnaires et les déposants quand on se compare au monde entier.

**Le président:** Il n'est vraiment pas possible de donner tous les détails sur la qualité du portefeuille de prêts. La banque se tire d'affaire en radiant les prêts en souffrance. Vous avez peut-être constaté que ceux-ci sont de plus en plus importants. Il y a également le BSIF. Les banques sont peut-être un exemple extraordinaire.

**Le sénateur Angus:** Vous avez mentionné ce que nous appelons le rapport Purdy Crawford, l'examen du projet de loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario qui a été publié la semaine dernière. On y parle notamment des sanctions. On y dit que les règles sur les délits d'initié sont très bien, mais si vous vous comportez de façon inappropriée et que vous en retirez 20 millions de dollars, et qu'on vous impose simplement une amende de 2 000 \$, ce n'est pas une mauvaise affaire. M. Caldwell nous a parlé très candidement à ce sujet la semaine dernière.

Que pensez-vous des recommandations qui figurent dans le rapport Crawford?

**Mme Stymiest:** Je n'ai lu que quelques résumés du rapport jusqu'à présent. Toutefois, je suis au courant des dispositions dont vous parlez.

J'appuie les recommandations du rapport Purdy Crawford en ce qui concerne la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario: il faut confier à la commission de plus vastes pouvoirs afin qu'elle puisse au moins imposer des amendes à ceux qui commettent des méfaits. Le public ne sait pas vraiment que, lorsqu'il y a infraction, comme dans le cas d'une manipulation ou d'un délit d'initié, la Commission des valeurs mobilières de notre principal marché des capitaux n'a pas le pouvoir d'imposer une amende aux coupables. J'appuie cette partie du rapport.

**Senator Angus:** In the same vein on insider trading, I believe that both you and Mr. Brown of the OSC are on record as saying that one malaise in our system today is insider trading and that must be cracked down upon and that we do have a problem?

**Ms Stymiest:** I do not believe I have been on the public record in that regard. However, any form of market manipulation, including inappropriate insider trading or undisclosed insider trading, should be well-disclosed and well-policed.

As I indicated in my prepared remarks, the monitoring for insider trading has gone away from the TSX Group. Regulation Services Inc. now does the monitoring. There are many resources devoted within Canada toward identifying market misdeeds and market manipulation.

David Brown, others involved in capital markets and I would agree that it is appropriate to monitor for inappropriate trading and to take appropriate sanctions. That relates back to your previous question, that we need to ensure that those who have the rules and the rulebooks — which in the case of insider trading is clearly the provincial securities commissions — also have in their toolkit the ability to sanction appropriately. That is somewhat short at the moment according to the Crawford committee.

**Senator Angus:** In terms of confidence, particularly of the retail investor, we have had an incredible run-up of the tech stocks and the run-down or the bursting of the bubble. Then the little investors always get in too late and get out too late and get hurt the most, in relative terms, to what they can handle or afford. That seems to be human nature. Then they see insider-trading reports that are publicized long after the fact and they are seeing the CEOs and inside management having bailed out while the stock was at \$40 and now it is at four cents.

What is your opinion on electronic filing and more instantaneous reporting of insider transactions? Would the people who were hurt in Nortel have been hurt less severely if they had known that John Roth was selling his stock at \$68? I do not mean to point a finger at John Roth. I am not suggesting that he did not comply absolutely with the law, but people found out later in a number of companies that the bosses were getting out relatively unscathed. We see that in Enron, as well.

Would electronic filing or a new modality for all investors be prudent, especially the retail investor?

**Ms Stymiest:** You are absolutely accurate. It is important for the marketplace to move to electronic disclosure of insider trading. The provincial securities commissions have been engaged in providing a system for electronic disclosure of insider information — known as SEDII — which was launched in the fall of last year. Due to technical problems, we are still using the paper-based system today. That system is operated by

**Le sénateur Angus:** Dans la même veine, au sujet des délits d'initié, je pense que M. Brown de la CVMO et vous-même avez dit publiquement que l'une des failles actuelles du système vient des délits d'initié, qu'il faut faire quelque chose et que nous avons un problème, n'est-ce pas?

**Mme Stymiest:** Je ne pense pas l'avoir dit publiquement. Toutefois, toute forme de manipulation du marché, y compris les délits d'initié inappropriés ou les opérations d'initié non dévoilées doivent être dévoilés et surveillés.

Comme je l'ai dit dans mon exposé, on a retiré la surveillance des transactions d'initié à TSX Group. C'est maintenant Regulation Services Inc. qui fait la surveillance. Le Canada consacre d'importantes ressources à la détection des méfaits et des manipulations du marché.

David Brown, d'autres intervenants sur les marchés financiers et moi-même convenons qu'il faut exercer une surveillance afin de déceler les transactions inappropriées et prendre les sanctions qui s'imposent. Cela me ramène à votre question précédente, il faut nous assurer que ceux qui sont responsables de l'application des règlements — qui dans le cas des délits d'initié relève clairement des commissions des valeurs mobilières provinciales — ont également en main les outils nécessaires pour prendre les sanctions appropriées. D'après le comité Crawford, ce n'est pas tout à fait le cas en ce moment.

**Le sénateur Angus:** Sur le plan de la confiance, particulièrement pour le petit investisseur, il y a eu une augmentation incroyable du prix des actions des entreprises technologiques suivie d'une chute ou de l'effondrement de ces mêmes actions. C'est toujours le petit investisseur qui arrive trop tard, qui sort trop tard, qui perd le plus compte tenu de ses moyens. Ça semble être la nature humaine. Ensuite, ces investisseurs voient des rapports sur les délits d'initié qui sont rendus publics longtemps après le fait et ils voient que les PDG et les administrateurs sur place se sont tirés d'affaire en vendant l'action 40 \$ alors qu'elle ne vaut plus que quatre sous.

Que pensez-vous des déclarations électroniques et des rapports plus instantanés sur les transactions d'initiés? Est-ce que ceux qui ont perdu avec Nortel auraient moins perdu s'ils avaient su que John Roth vendait ses actions à 68 \$? Je ne vise pas particulièrement John Roth. Je n'essaie pas de dire qu'il ne s'est pas conformé parfaitement à la loi, mais on a appris plus tard que dans bien des entreprises, les patrons s'en sortaient sans grands dégâts. On voit ça aussi chez Enron.

Serait-il prudent d'avoir un système de déclarations électroniques ou de nouvelles modalités pour protéger tous les investisseurs, surtout les petits?

**Mme Stymiest:** Vous avez parfaitement raison. Il est important que les marchés adoptent la divulgation électronique des transactions d'initiés. Les commissions des valeurs mobilières provinciales ont participé à la mise sur pied d'un système de divulgation électronique des transactions d'initiés — qu'on appelle SEDII — lancé l'automne dernier. À cause de problèmes techniques, nous utilisons toujours le système papier

the Canadian Depository for Securities on behalf of the Canadian securities administrators.

We are supportive, as a marketplace, because we believe that that quality and kind of information is important for investor confidence. It should be timely and easily accessible to all of the investing public, be they institutional or retail investors. The first step is to capture that information in an electronic format, which we hope will happen some time later this year when the system for electronic disclosure of information is back up and running. There is still a way to go to get that information disseminated in an appropriate way. We would be strong advocates of that happening in the marketplace as quickly as possible.

**Senator Angus:** Finally, as someone who is clearly interested in fairness in the marketplace, and for the credibility of our Toronto Stock Exchange, do you think it is possible to have a level playing field between retail and an institutional investor?

**Ms Stymiest:** I must reflect on that question. The view of the exchange is that we operate on behalf of all issuers and all investors, irrespective of whether they are retail or institutional.

Everything that we are striving to do from the position of the exchange is to operate in the best interests of both institutional and retail investors. We will continue to do that in our mandate.

**Senator Angus:** When you finish reflecting, I would be interested to know your response. I have been following the securities legislation, the requests for companies to file their disclosure policy and all of the good things that have come out, the conference calls and different dealings with analysts and so on.

I get the feeling that the dice are becoming more and more loaded against the little guy. This is a tremendous problem.

**Ms Stymiest:** I agree with you. However, it also points to an important role for the intermediaries to play — particularly given the complexity of capital markets, the number of issuers, the types of issuers, across the depth and breadth of all capital markets, including equity, debt and other instruments. In order for the small investor not to be hurt, they should have professional advice.

We all take professional advice in other aspects of our life, such as our real estate salesman who helps us to buy or sell a house. That is no different than when we take control of our financial affairs and look to the experts to advise us appropriately. That does bode well for the future of the intermediaries as well.

**Senator Angus:** They will be glad to hear that, though the retail guy may not.

**The Chairman:** I concur completely on your last point.

aujourd'hui. Il s'agit d'un système qu'offre la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée pour le compte des administrateurs des commissions des valeurs mobilières.

Comme marché, nous appuyons ces mesures car nous croyons que la qualité de l'information joue un rôle important pour maintenir la confiance des investisseurs. Il faut que l'information vienne en temps opportun, soit d'un accès facile pour tous les investisseurs, qu'il s'agisse d'institutions ou de petits investisseurs. La première étape de capture de l'information, c'est le format électronique, ce qui se fera, espérons-nous, plus tard cette année, lorsque le système électronique de divulgation de l'information sera fonctionnel. Et il reste encore du chemin à faire avant que l'information ne soit diffusée de façon appropriée. Nous préconisons fortement que cela se fasse le plus rapidement possible.

**Le sénateur Angus:** Enfin, vous êtes certainement intéressés à ce qu'il y ait impartialité sur les marchés financiers et à ce que la Bourse de Toronto soit une institution crédible. Pensez-vous qu'il est possible d'offrir les mêmes possibilités aux petits investisseurs et aux investisseurs institutionnels?

**Mme Stymiest:** Je dois réfléchir à cette question. La Bourse considère qu'elle est au service de tous les émetteurs et tous les investisseurs, quelle que soit leur taille.

Tout ce que nous faisons, à la Bourse, vise à fonctionner dans le meilleur intérêt des investisseurs institutionnels et des petits investisseurs. Nous allons continuer à le faire dans le cadre de notre mandat.

**Le sénateur Angus:** Lorsque vous aurez fini de réfléchir, je serais curieux de connaître votre réponse. J'ai suivi la législation sur les valeurs mobilières, l'obligation pour les entreprises de déposer leur politique en matière de divulgation et toutes ces bonnes choses dont il a été question, les appels conférence et les différentes transactions avec les analystes, et cetera.

J'ai l'impression que les dés sont de plus en plus pipés contre le petit investisseur. C'est un problème énorme.

**Mme Stymiest:** J'en conviens. Toutefois, cela souligne le rôle important que jouent les intermédiaires — particulièrement à cause de la complexité des marchés financiers, du nombre d'émetteurs, du genre d'émetteurs, sur tous les marchés financiers, y compris celui des actions, des emprunts et autres instruments. Afin d'éviter d'y perdre, le petit investisseur devrait se faire conseiller par des professionnels.

Nous acceptons l'avis de professionnels dans d'autres aspects de notre vie, par exemple nous nous adressons à un agent d'immeuble pour acheter ou vendre une maison. C'est la même chose lorsque nous prenons en main nos affaires financières et que nous consultons les spécialistes. Ce serait également prometteur pour l'avenir de ces intermédiaires.

**Le sénateur Angus:** Ils en seront heureux, bien que le petit investisseur ne s'en réjouira peut-être pas.

**Le président:** Je partage tout à fait votre avis sur ce dernier point.



I imagine that some form of education may be stemming from your organization or elsewhere in terms of getting the retail investor to understand some of the complexities.

I play golf with many guys who tell me they "play the market." You hear that expression time and again. That is what they are doing, they are playing, but it is not a game and they get hurt. I do not know how we will correct that, but it would be interesting to hear your ideas on that in due course.

Sometime in the fall, this committee will come up with a report that will contain ideas, challenges and other messages that we wish to send out to the provinces. We are a federal body and there is a limit to our jurisdiction.

I should like to hear from you after due reflection, if you think there are any areas in which we should be thinking of recommending legislation. It is one thing to have a report and say things are no good, but what do we do about it? If you could think about it and come back again at some point to help us clarify our ideas on what, if anything, can be legislated to prevent future Enrons.

**Ms Stymiest:** I appreciate the opportunity and look forward to having the chance to respond to your request and appear before you in the fall.

**The Chairman:** Thank you for your time, and good luck in your endeavours.

We are now moving on to Bill C-47. Our panel of witnesses from the Department of Finance are Mr. Wilfert, Ms Malone and Mr. Willis.

**Mr. Bryon Wilfert, M.P., Parliamentary Secretary to the Minister of Finance:** Mr. Chairman and members of the committee, this legislation introduces a modern legislative and administrative framework for the taxation of spirits, wine and tobacco products under the new Excise Act, and it implements excise measures relating to ships' stores and tobacco tax increases.

The existing Excise Act is the foundation of the federal commodity taxation system for alcohol and tobacco products in Canada. It is also one of the oldest taxing statutes. Portions of the act date back to the 1800s, and except for periodic amendments, the act has never been thoroughly reviewed and revised until now.

Industry and government have been aware for some time that the excise framework needed to be updated, and from the perspective of industry, the Excise Act is not able to adequately accommodate new technology and current industry practices. Further, the pervasive controls imposed by the act impair the ability of Canadian producers to compete with the increased foreign competition at home. From the perspective of government, the act impedes the ability of the Canada Customs and Revenue Agency, CCRA, to fully adopt modern administrative practices.

Je suppose que votre organisation ou quelqu'un d'autre prendra l'initiative de faire l'éducation du petit investisseur afin qu'il comprenne certaines des complexités du système.

Je joue au golf avec de nombreux types qui me disent «jouer le marché». On entend cette expression constamment. Voilà exactement ce qu'ils font, ils jouent, mais ce n'est pas un jeu et ils y perdent. Je ne sais pas comment nous pourrions y remédier, mais ce sera intéressant de savoir ce que vous en pensez, au moment opportun.

Au cours de l'automne, notre comité présentera un rapport qui contiendra les idées, les défis et les autres messages que nous voulons adresser aux provinces. Nous sommes un organisme fédéral et notre mandat est limité.

Je voudrais que vous nous disiez si, après mûre réflexion, vous pensez que nous devrions recommander au gouvernement de légiférer dans certains domaines. C'est très bien de présenter un rapport disant que certaines choses ne vont pas, mais que faire pour y remédier? Vous pourriez peut-être y réfléchir et revenir nous voir pour nous aider à déterminer les mesures à prendre pour éviter que l'affaire Enron ne se reproduise.

**Mme Stymiest:** Je vous en remercie et j'espère pouvoir répondre à votre demande et comparaître devant vous à l'automne.

**Le président:** Merci d'avoir pris la peine de venir et bonne chance dans votre entreprise.

Nous passons maintenant au projet de loi C-47. Nos témoins du ministère des Finances sont M. Wilfert, Mme Malone et M. Willis.

**M. Bryon Wilfert, député, secrétaire parlementaire auprès du ministre des Finances:** Monsieur le président et membres du comité, ce texte législatif instaure un cadre administratif et législatif moderne au titre de la taxation des spiritueux, du vin et des produits du tabac aux termes d'une nouvelle Loi sur l'accise. Le projet de loi met également en oeuvre des mesures d'accise liées aux provisions de bord et des augmentations des taxes sur le tabac.

L'actuelle Loi sur l'accise constitue le fondement du régime fédéral de taxation des produits du tabac et de l'alcool au Canada. C'est aussi une de nos plus vieilles lois fiscales. Certaines parties de la loi remontent aux années 1800 et, sauf pour ce qui est de modifications périodiques apportées au fil des ans, la loi n'a jamais été examinée ni révisée à fond jusqu'à maintenant.

L'industrie et le gouvernement savent depuis un certain temps que le cadre de l'accise doit être mis à jour. Du point de vue de l'industrie, la Loi sur l'accise ne tient pas compte comme il se doit de la nouvelle technologie et des pratiques actuellement observées dans le domaine. En outre, les contrôles omniprésents imposés par la loi empêchent les producteurs canadiens de faire face à la concurrence étrangère, ici même au pays. Du point de vue du gouvernement, la loi empêche l'Agence des douanes et du revenu du Canada d'adopter entièrement des pratiques administratives modernes.

At the same time, other excise issues need to be addressed. For example, tobacco manufactured in Canada is currently taxed under both the Excise Act and the Excise Tax Act, which creates complexities and inefficiencies for both government and industry. There is also a need to deal with the problem of contraband wine. Wine is taxed under the Excise Tax Act, and there are no substantive controls on its production.

The government recognized the need for a new excise framework, and in 1997 a discussion paper on the Excise Act review was jointly released by the Department of Finance and CCRA. Draft legislation and regulations were subsequently issued in 1999. Extensive public consultations were an integral part of the review.

Throughout the Excise Act review, the government was guided by three main objectives. First, to provide a modern legislative framework for a simpler and more certain taxation structure that recognizes current industry practices. Second, to facilitate greater efficiency and fairness for all parties, leading to improved administration and reduced compliance costs. Third, to ensure the continued protection of federal excise revenues.

Refinements were made along the way to the original discussion paper proposals, with the result that Bill C-47 has broad support among the spirits, wine and tobacco sectors, as well as the provincial liquor boards and law enforcement agencies. It should be noted that the new excise framework does not address substantive tax base and rate issues for alcohol and tobacco products, nor does it address beer, which will remain under the existing Excise Act for the time being.

Bill C-47 incorporates key elements of the framework outlined in the 1997 discussion paper, including extending the current production levy on spirits to wine, and the imposition of a production levy on spirits and wine allowing for strict controls on the production, importation, possession, and use of non-duty-paid alcohol and significant penalties for breaking the law.

The legislation removes the outdated and onerous controls on premises and equipment. This change will provide businesses with more flexibility to organize their commercial affairs to respond more quickly to changes in the market. Except for wine made by individuals for their personal use, anyone producing or packaging spirits or wine must now be licensed. However, small vintners will continue to benefit from a tax exemption if the sales of wine do not exceed \$50,000 in the previous 12 months.

Parallèlement, d'autres problèmes d'accise doivent être réglés. Par exemple, les produits du tabac fabriqués au Canada sont actuellement taxés aux termes de la Loi sur l'accise et de la Loi sur la taxe d'accise, ce qui crée des facteurs de complexité et d'inefficacité pour le gouvernement et l'industrie. Il faut également régler le problème du vin de contrebande. Le vin est taxé aux termes de la Loi sur la taxe d'accise, et aucun contrôle formel n'est exercé sur sa production.

Le gouvernement a reconnu la nécessité d'un nouveau cadre de l'accise et, en 1997, un document de travail sur la révision de la Loi sur l'accise a été rendu public conjointement par le ministère des Finances et l'Agence des douanes et du revenu du Canada. Des avant-projets de loi et de règlement ont ensuite été rendus publics en 1999. De vastes consultations publiques ont été menées dans le cadre de la révision.

Tout au long de la révision de la Loi sur l'accise, le gouvernement a été orienté par trois grands objectifs: premièrement, établir un cadre législatif moderne en vue de l'adoption d'un système administratif plus simple et plus prévisible qui tient compte des pratiques actuelles du secteur; deuxièmement, favoriser une plus grande efficacité et une équité accrue pour toutes les parties, afin d'améliorer l'administration et de réduire les coûts d'observation; troisièmement, assurer la protection continue des recettes fédérales de l'accise.

Des améliorations ont été apportées en cours de route aux propositions initiales contenues dans le document de travail, si bien que le projet de loi C-47 est largement appuyé par les secteurs des spiritueux, du vin et du tabac, par les organismes chargés de faire observer les lois et par les régies des alcools dans les provinces. Il convient de signaler que le nouveau cadre de l'accise ne porte pas sur les questions de fond entourant les taux de taxation ou les assiettes fiscales des produits du tabac et de l'alcool, et ne traite pas non plus de la bière, qui continuera pour l'instant de relever de l'actuelle Loi sur l'accise.

Le projet de loi C-47 incorpore des éléments clés du cadre qui a été exposé dans le document de travail de 1997, notamment le fait d'étendre au vin l'actuel prélèvement à la production appliqué aux spiritueux. L'imposition d'un prélèvement à la production sur les spiritueux et le vin permet d'exercer des mesures strictes de contrôle sur la production, l'importation, la possession et l'utilisation d'alcool non acquitté et d'infliger des pénalités importantes à ceux qui contreviennent à la loi.

Le projet de loi abolit les contrôles désuets et astreignants exercés sur les locaux et le matériel. Ce changement donnera aux entreprises une plus grande marge de manoeuvre pour organiser leurs affaires commerciales de manière à s'adapter plus rapidement à l'évolution du marché. Sauf en ce qui concerne le vin fabriqué par des particuliers pour leur usage personnel, quiconque produit ou emballe des spiritueux ou du vin doit désormais être titulaire d'une licence. Les petits producteurs continueront cependant de profiter d'une exemption de taxe si leurs ventes de vin n'ont pas dépassé 50 000 \$ dans l'année précédente.

The bill also defers duty on packaged alcohol to the wholesale level. The new warehousing regime will put domestic and imported packaged spirits and wine on an equal footing, along with accommodating the privatization initiatives of some of the provinces for the warehousing of liquor. The current controls on spirits used for authorized non-beverage purposes will be maintained and will be extended to cover the use of wine. These controls will ensure the protection of federal excise revenues, as will new measures for imported industrial alcohol. Imported denatured industrial alcohol, for example, will have to be sampled and tested to ensure it meets Canadian standards.

Bill C-47 also eliminates the nominal rates of duty on spirits for certain non-beverage uses, and these duties have not been applied in a consistent manner and put domestic products at a disadvantage with competing foreign products entering Canada.

Fines for alcohol-related offences will be substantially increased and proceeds of crime provisions will apply to serious alcohol offences. These changes, together with new enforcement measures, will help the government counteract the smuggling of alcohol.

The revised excise framework also extends to tobacco. A single production levy will replace the current excise duty and excise tax on tobacco products, other than cigars — a change that will reduce the compliance cost for industry and improve administration. An important component of the new excise framework is the revised tobacco tax structure, which became law last spring. That structure includes an excise levy on manufactured tobacco sold in duty-free shops; a customs duty on manufactured tobacco imported by returning residents under the travellers allowance; and a revised excise tax and duty structure for exported domestically manufactured tobacco.

Although Bill C-47 provides a more streamlined framework for the taxation of tobacco, I want to ensure honourable senators that the fundamental controls over tobacco under the existing excise framework will be maintained.

In particular, the current stamping and marketing requirements for tobacco products will continue to apply and to play a key role in the enforcement of the tobacco provisions in this bill. The new framework also incorporates the current offence provisions relating to the illegal production, possession or sale of contraband tobacco.

Administrative measures introduced in this bill will enable to CCRA to improve its level of service to clients and its overall administration of the excise framework for alcohol and tobacco products. These measures include: a return and duty remittance structure, harmonized with commercial accounting periods and the GST/HST legislation; new assessment and appeal provisions similar to those under the GST/HST legislation; and a range of

Le projet de loi reporte également au niveau des grossistes le paiement du droit sur l'alcool emballé. Le nouveau régime d'entreposage placera sur un pied d'égalité le vin et les spiritueux emballés canadiens et étrangers, et il tiendra compte des initiatives de privatisation menées dans certaines provinces au chapitre de l'entreposage des alcools. Les mesures de contrôle actuellement exercées sur les spiritueux utilisés autrement que sous forme de boisson seront maintenues et étendues au vin. Ces mesures assureront la protection des recettes fédérales de l'accise, à l'instar des nouvelles mesures visant l'alcool industriel importé. Par exemple, il faudra tester et échantillonner l'alcool industriel dénaturé qui est importé afin de veiller à ce qu'il soit conforme aux normes canadiennes.

Le projet de loi C-47 abolit aussi les taux nominaux de droit sur les spiritueux utilisés sous certaines formes autres que la boisson. Ces droits n'ont pas été appliqués de manière uniforme et défavorisent les produits canadiens par rapport aux produits concurrents étrangers importés au Canada.

Les amendes imposées en ce qui concerne les infractions relatives à l'alcool seront augmentées sensiblement, et les dispositions sur le produit de la criminalité s'appliqueront aux infractions graves concernant l'alcool. Ces modifications, de même que les nouvelles mesures d'exécution, aideront le gouvernement à combattre la contrebande de l'alcool.

Le cadre révisé de l'accise s'applique aussi au tabac. Un prélèvement unique à la production remplacera les actuels droits et taxes d'accise sur les produits du tabac autres que les cigares, un changement qui réduira les coûts d'observation pour l'industrie et simplifiera l'administration. Le barème révisé des taxes sur le tabac, qui a force de loi depuis le printemps dernier, est une composante importante du nouveau cadre de l'accise. Ce barème prévoit un prélèvement d'accise sur le tabac fabriqué et vendu dans les boutiques hors taxe; un droit de douane sur le tabac fabriqué importé par des résidents qui rentrent au pays aux termes de l'exemption accordée aux voyageurs et un barème révisé du droit et de la taxe d'accise sur le tabac fabriqué canadien qui est exporté.

Même si le projet de loi C-47 simplifie le cadre de taxation du tabac, je tiens à assurer les sénateurs que les mesures de contrôle fondamentales exercées sur le tabac aux termes de l'actuel cadre de l'accise seront maintenues.

En particulier, les exigences actuelles d'estampillage et de marquage des produits du tabac continueront de s'appliquer, et elles auront un rôle clé à jouer dans l'exécution des dispositions de ce projet de loi qui concernent le tabac. Le nouveau cadre incorpore également les actuelles dispositions d'infractions liées à la production, à la possession ou à la vente de tabac de contrebande.

Les mesures administratives instaurées dans ce projet de loi permettront à l'Agence des douanes et du revenu du Canada d'améliorer son service à la clientèle et le cadre général d'administration du régime de l'accise pour ce qui est de l'alcool et des produits du tabac. Parmi ces mesures, mentionnons une structure de déclaration et de versement des droits harmonisée avec les périodes comptables des entreprises et la législation sur la



modern collection mechanisms. Excise duties on alcohol and tobacco will now be collected in a more effective and efficient manner. As well, the new framework provides an array of modern enforcement tools to ensure compliance with the new act.

Bill C-47 also deals with excise measures relating to changes to ships' stores, provisions and the tobacco tax increases that were announced last fall. The first measure provides the proper legislative authority for ships' stores regulation, which the Federal Court of Appeal ruled went beyond the scope of enabling legislation.

The second measure implements a temporary fuel tax rebate program for certain ships travelling on the Great Lakes and the lower St. Lawrence River that are not engaged in international trade and that will no longer qualify for ships' stores relief after June 1, 2002. The rebate will provide effective operators with adequate time to make the transition to the new ships' stores rules.

The final measure legislates the federal tax increases on tobacco products that were announced last November that are part of the government's comprehensive tobacco strategy to reduce tobacco consumption by Canadians. These measures re-establish a uniform, federal tax rate for cigarettes across the country — one more step in the process of restoring tobacco tax rates to pre-1994 levels in ways that will minimize the risk of renewed contraband activity.

Honourable senators, Bill C-47 brings Canada's excise into the 21st century. A new legislative and administrative excise framework will generate stable and secure revenues and will address contraband pressures without imposing unnecessary or unrealistic costs and burdens. At the same time, the bill rationalizes the ships' stores provision and implements tobacco tax increases to reduce tobacco consumption.

As you indicated, Mr. Chairman, officials from the Department of Finance have joined me here today, and we would be pleased to answer any questions.

**Senator Kelleher:** I am curious to know why beer was exempted.

**Mr. Wilfert:** Beer was exempted because we could not come to an agreement at that time and rather than hold it up, the Canadian Brewers Association felt that we would move ahead and deal with it at a separate time.

taxe sur les produits et services et la taxe de vente harmonisée; de nouvelles dispositions de cotisation et d'appel semblables à celles qui sont prévues aux termes de la législation sur la taxe sur les produits et services et la taxe de vente harmonisée ainsi qu'un éventail de mécanismes modernes de perception. Les droits d'accise sur l'alcool et le tabac seront désormais perçus de manière plus efficace. De même, le nouveau cadre prévoit une gamme d'outils modernes d'exécution qui permettront d'assurer l'observation de la nouvelle loi.

Le projet de loi C-47 traite aussi des mesures d'accise liées aux modifications apportées aux dispositions sur les provisions de bord et des augmentations des taxes sur le tabac qui ont été annoncées l'automne dernier. La première mesure établit le fondement législatif en bonne et due forme du règlement sur les provisions de bord qui, selon la Cour d'appel fédérale, dépassait la portée de sa loi habilitante.

La deuxième mesure met en oeuvre un programme temporaire de remboursement de la taxe sur le carburant pour certains navires naviguant sur les Grands Lacs ou le Bas Saint-Laurent qui ne font pas de commerce international et qui n'auront plus droit à l'allègement pour provisions de bord après le 1<sup>er</sup> juin 2002. Le remboursement donnera aux exploitants visés le temps requis pour faire la transition aux nouvelles règles sur les provisions de bord.

Une dernière mesure donne force de loi aux augmentations des taxes fédérales sur les produits du tabac qui ont été annoncées en novembre dernier et qui s'inscrivent dans le cadre de la stratégie générale du gouvernement visant à réduire la consommation de tabac chez les Canadiens et les Canadiennes. Ces mesures rétablissent l'uniformité du taux de la taxe fédérale sur les cigarettes partout au pays, et elles marquent une autre étape en vue de ramener les taxes sur le tabac aux niveaux d'avant 1994 d'une manière qui réduise le risque de reprise de l'activité de contrebande.

Honorables sénateurs, le projet de loi C-47 fait entrer la loi sur l'accise dans le XXI<sup>e</sup> siècle. Le nouveau cadre législatif et administratif de l'accise produira une source sûre et stable de recettes et réduira les pressions en matière de contrebande, sans imposer à l'industrie des coûts et des fardeaux administratifs déraisonnables ou inutiles. Parallèlement, le projet de loi simplifie les dispositions sur les provisions de bord, et il met en oeuvre les augmentations des taxes qui visent à réduire la consommation de tabac.

Comme vous l'avez dit, monsieur le président, les fonctionnaires du ministère des Finances m'accompagnent aujourd'hui et nous nous ferons un plaisir de répondre à vos questions.

**Le sénateur Kelleher:** Je suis curieux de savoir pourquoi cela ne s'applique pas à la bière.

**M. Wilfert:** C'est parce que nous ne pouvions pas parvenir à une entente et au lieu de retarder les choses, l'Association des brasseurs du Canada a estimé qu'il valait mieux agir tout de suite et régler la question de la bière séparément.

**Senator Kelleher:** Will these new regulations, price increases and taxes apply to duty-free shops?

**Mr. Wilfert:** Yes.

**Senator Kelleher:** What is the object of calling it a "duty-free" shop when we tax the goods being sold? I thought duty-free shops were supposed to be cheaper.

**Mr. Wilfert:** They will be cheaper, regardless of whether there is additional tax.

**Senator Kelleher:** There will be additional tax.

**Mr. Wilfert:** Yes.

**Senator Kelleher:** How does this compare with the duty-free shops in the United States, from a competitive point of view?

**Mr. Brian Willis, Senior Chief, Excise Act, Sales Tax Division, Tax Policy Branch, Department of Finance:** Perhaps I should clarify that we are talking about tobacco products, not alcohol. Alcohol is not taxed federally when sold to duty-free shops. There are provincial markups levied on alcohol sold in duty-free shops, but the federal excise duties and taxes do not apply.

This bill, as a previous bill did, applies federal excise levies on all tobacco products manufactured in Canada or imported for sale here, including the products sold through the duty-free shops. We are truly talking about tobacco products. Those same tobacco products sold in the U.S. duty-free stores are also taxed by Canada before they leave the country.

The tax rates on tobacco products manufactured in Canada and sold in a Canadian duty-free shop, or in a foreign duty-free shop, are the same.

**Senator Furey:** To follow up on that, if you were bringing into Canada cigarettes from the United States that did not already have Canadian duty paid on them, you would have to declare them and pay the duty?

**Mr. Wilfert:** That is correct.

**Senator Furey:** Why are rate and benefit changes not proposed in the context of the Excise Act Review? How has the concern of the small breweries been addressed with respect to their request for a graduated 60 per cent reduction?

**Mr. Wilfert:** Nowhere in the bill do we mention beer or breweries. We will deal with that later.

**Senator Furey:** How has that concern been dealt with?

**Mr. Wilfert:** It is being dealt with by an analysis that was done and is currently being reviewed. I presume the minister will comment on it in the future. It is actively being reviewed.

As far as the first part is concerned, I will ask Ms Malone to address that.

**Le sénateur Kelleher:** Avec ce nouveau règlement, les hausses de prix et de taxes s'appliquent-elles aux boutiques hors taxe?

**M. Wilfert:** Oui.

**Le sénateur Kelleher:** Pourquoi les appeler des boutiques «hors taxe» si les marchandises qui y sont vendues sont taxées? Je pensais que cela devait coûter moins cher dans les boutiques hors taxe.

**M. Wilfert:** Ce sera moins cher même s'il y a une taxe supplémentaire.

**Le sénateur Kelleher:** Il y aura une taxe supplémentaire.

**M. Wilfert:** Oui.

**Le sénateur Kelleher:** Du point de vue de la concurrence, quelle est la situation dans les boutiques hors taxe des États-Unis?

**M. Brian Willis, chef principal, Accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances:** Je devrais peut-être préciser que nous parlons des produits du tabac et non pas de l'alcool. L'alcool n'est pas taxé au niveau fédéral lorsqu'il est vendu dans les boutiques hors taxe. L'alcool vendu dans ces boutiques fait l'objet de prélèvements provinciaux, mais il n'y en a pas au niveau fédéral.

Comme un projet de loi antérieur, cette mesure applique le droit et la taxe d'accise fédérale à tous les produits du tabac fabriqués au Canada ou importés pour y être vendus, y compris dans les boutiques hors taxe. C'est du tabac dont il est question ici. Les mêmes produits qui sont vendus dans les boutiques hors taxe des États-Unis sont également taxés par le Canada avant de quitter le pays.

Le taux de la taxe est le même pour les produits du tabac fabriqués au Canada, qu'ils soient vendus dans une boutique hors taxe canadienne ou une boutique hors taxe étrangère.

**Le sénateur Furey:** Par conséquent, si vous importez au Canada des cigarettes des États-Unis sur lesquelles les droits canadiens n'ont pas encore été acquittés, vous devez les déclarer et payer les droits?

**M. Wilfert:** C'est exact.

**Le sénateur Furey:** Pourquoi ces changements n'ont-ils pas été proposés dans le contexte de la revue de la taxe d'accise? Qu'avez-vous fait pour répondre aux préoccupations des petites brasseries qui ont demandé une réduction progressive de 60 p. 100?

**M. Wilfert:** La bière et les brasseries ne sont mentionnées nulle part dans le projet de loi. Nous nous en occuperons plus tard.

**Le sénateur Furey:** Que faites-vous pour répondre à leurs préoccupations?

**M. Wilfert:** Une analyse a été réalisée et fait actuellement l'objet d'un examen. Je suppose que le ministre en parlera prochainement. Ce dossier fait l'objet d'un examen attentif.

Pour ce qui est de la première partie de votre question, je vais demander à Mme Malone d'y répondre.

**Ms Patricia Malone, Chief, Excise Act Review, Sales Tax Division, Tax Policy Branch, Department of Finance:** Would you please repeat your question?

**Senator Furey:** Why are rate and benefit changes not being proposed in the context of the review?

**Ms Malone:** The review was intended to replace the current Excise Act, which is very old and has a series of problems that were described by the parliamentary secretary. With the new administrative and legislative structure for the taxation of alcohol and tobacco products, the decision was taken at the outset of the review not to deal with rate and base issues because they did not deal with structure of the excise framework and they were potentially contentious issues. Different sectors in the alcohol industry had different views on these matters. We thought it would be preferable to put them aside and deal with them in the context of the budget process.

**Senator Stratton:** As I understand it, the excise tax will be payable at the time of packaging or bottling, but if the wine is moved into an excise warehouse, the production levy will be deferred until the product is sold out of that warehouse. Is that correct?

**Ms Malone:** That is correct.

**Senator Stratton:** The issue is that, as a result of the House study on this bill, there was an amendment at committee stage to exempt wineries with an annual production of less than 150,000 litres from the excise warehouse rule. The government members defeated it and promised a review. Could you explain to us why this was not included?

I will give you further background. A large winery that produces large volumes has warehouses. They take the product, put in the warehouse, lock it and it is secure. Many of the smaller estate wineries may not have that. Where do they put their product? How is it secured? It usually goes on to the shelf when there are smaller volumes. They have a difficult time, I imagine, with the problem of paying the taxes as soon as it is bottled because they have no place to put it.

Is this true with respect to the 150,000-litre maximum that the small wineries try to achieve, with the government members promising a review? Could you give me some background on that? I am confused. The large wineries seem to be fine. The smaller guys are getting hit. That is the perception.

**Ms Malone:** My understanding of the amendment that was proposed at the House committee stage was that it was to exempt from the payment of tax altogether wineries below a certain size. Since, from the government's perspective, the review is not the appropriate forum for dealing with rate issues, that issue will not be dealt with in the context of the review but is being reviewed in the context of the request from the brewers. The department is reviewing both rate reductions. At some point, recommendations will be made to our minister.

**Mr. Wilfert:** We did give an undertaking that we would do that.

**Mme Patricia Malone, chef, Revue de la Loi sur l'accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances:** Pourriez-vous répéter votre question?

**Le sénateur Furey:** Pourquoi ces changements n'ont-ils pas été proposés dans le contexte de la revue?

**Mme Malone:** La revue visait à remplacer la Loi actuelle sur l'accise, qui est très ancienne et pose toute une série de problèmes dont le secrétaire parlementaire a parlé. Compte tenu de la nouvelle structure administrative et législative mise en place pour la taxation de l'alcool et des produits du tabac, nous avons décidé dès le départ de ne pas nous pencher sur ces questions parce qu'elles ne se rapportaient pas directement à la structure de l'accise et risquaient d'être litigieuses. Divers secteurs de l'industrie de l'alcool avaient des opinions divergentes à cet égard. Nous avons jugé préférable de laisser ces questions de côté pour les examiner dans le contexte du processus budgétaire.

**Le sénateur Stratton:** Si j'ai bien compris, la taxe d'accise sera payée au moment de l'emballage ou de l'embouteillage, mais si le vin est transporté dans un entrepôt d'accise, le prélèvement à la production sera différé jusqu'à ce que le produit sorte de cet entrepôt. C'est bien cela?

**Mme Malone:** C'est exact.

**Le sénateur Stratton:** Suite à l'étude que la Chambre a faite de ce projet de loi, un amendement a été apporté en comité pour exempter les établissements vinicoles qui ont une production de moins de 150 000 litres des règles régissant les entrepôts d'accise. Les ministériels l'ont rejeté et ont promis une révision. Pourriez-vous nous expliquer pourquoi cela n'a pas été inclus?

Je vais vous préciser la situation. Un important établissement vinicole qui produit de gros volumes a des entrepôts. Il place le vin dans l'entrepôt où il est gardé sous clé. Un bon nombre de petites caves vinicoles n'ont pas nécessairement ces installations. Où placent-elles leur vin? Comment est-il gardé en sécurité? Généralement, il se retrouve sur les tablettes. Je suppose qu'il est difficile pour ces établissements de payer la taxe dès que le vin est embouteillé étant donné qu'ils n'ont pas d'endroit pour l'entreposer.

Est-ce vrai pour les petits établissements vinicoles qui produisent au maximum 150 000 litres et à qui le gouvernement a promis un réexamen? Pourriez-vous me dire ce qu'il en est? Je ne comprends pas très bien. Cela ne semble pas poser de problème pour les grands établissements. Mais ce sont les petits qui sont touchés. C'est l'impression qu'ont les gens.

**Mme Malone:** Si j'ai bien compris l'amendement proposé en comité à la Chambre, il devait exempter totalement du paiement de la taxe les établissements vinicoles en dessous d'une certaine taille. Comme le gouvernement estime que la revue de la loi n'est pas le cadre qui convient à l'examen des taux, cette question ne sera pas abordée dans le contexte de la revue, mais suite à la demande des brasseurs. Le ministère examine les réductions de taux. À un moment donné, nous formulerons des recommandations à notre ministre.

**M. Wilfert:** Nous nous étions engagés à le faire.



**Senator Stratton:** As I understand it, the tax measures on tobacco will bring in an additional \$240 million per year. Senator Kolber and I tilted at windmills on this issue a few years back.

A tax like that should at least be revenue neutral. If you are going to say to the public, "We are going to hit tobacco with an additional \$240 million a year in tax to encourage people not to smoke," it is a great idea. However, the monies accrued from that should be used to be put into products, educational features or into communications to encourage people not to smoke. In other words, it should be revenue neutral. This is a political question.

**Mr. Wilfert:** This money will go into general revenue. As you know, we have various tobacco prevention strategies. This is certainly part of it. Health Canada could request monies for such programs. A number of years ago I was involved with a program of the Department of Health called "Break Free All Stars" which was aimed at 7 to 11-year-olds. I was president of the Canadian Parks and Recreation Association. The program was aimed at preventing and educating young people not to smoke.

Obviously, the goal is to reduce tobacco-related illnesses. You are right, there will be these additional dollars. I did indicate that we are looking to go back to pre-1994 levels, particularly trying to ensure that we do not get renewed contraband as well. The promotion of prevention is important.

**Senator Stratton:** When you considered imposing an additional \$240 million a year in tax, did you think about saying, "Look, this is a serious issue. We should give it to the Canadian Lung Association or the Canadian Cancer Society, for example, to use in educational programs to encourage people not to smoke"

This is just another example that we see about every four years of the government bumping taxes in a roundabout way. They go into general revenues, but no additional money is given to where it is needed — that is, on the educational side. Our government tried the same thing on this issue. I think it is important that this money should be taken and used where it should be used best and not just put into general revenues. Do I have your commitment — and I seem to think I have it at least in part — that you will look at that?

**Mr. Wilfert:** As you know, there is a clear correlation between price and consumption, particularly among young people. There is enough evidence to suggest that.

With respect to prevention strategies, yes, that is one thing the government, particularly the health minister, is strong on. Obviously, I can only tell you that this has been a cornerstone of government policy. Depending on what Health Canada's demands are, there is no question that we are looking at protection, prevention, cessation, and surveillance in part with this approach. This is obviously aimed at young people. The evidence is overwhelming that price has an impact on demand.

**Le sénateur Stratton:** Si j'ai bien compris, les dispositions concernant la taxe sur le tabac rapporteront 240 millions de dollars par an. Le sénateur Kolber et moi-même nous étions battus sans succès à ce sujet il y a quelques années.

Ce genre de taxe devrait au moins être neutre sur le plan des revenus. Si vous dites que vous allez frapper le tabac d'une taxe supplémentaire de 240 millions de dollars par an pour inciter les gens à ne pas fumer, c'est une très bonne idée. Toutefois, ces recettes devraient servir à financer des programmes d'éducation ou de communication invitant les gens à ne pas fumer. Autrement dit, les recettes fiscales devraient rester les mêmes. C'est une question de politique.

**M. Wilfert:** Cet argent ira dans les recettes générales. Comme vous le savez, nous avons plusieurs stratégies de prévention du tabagisme. Cette mesure en fait certainement partie. Santé Canada pourrait demander de l'argent pour ce genre d'initiatives. Il y a plusieurs années, j'ai participé à un programme du ministère de la Santé qui s'adressait aux jeunes de 7 à 11 ans. J'étais le président de l'Association canadienne des loisirs/parcs. Ce programme visait à inciter les jeunes à ne pas fumer.

De toute évidence, le but visé consiste à réduire les maladies reliées au tabagisme. Vous avez raison de dire qu'il s'agit de recettes fiscales supplémentaires. J'ai mentionné que nous voulions revenir aux niveaux d'avant 1994, en essayant de ne pas faire ressurgir le problème de la contrebande. Il est important de promouvoir la prévention.

**Le sénateur Stratton:** Quand vous avez songé à imposer des taxes supplémentaires de 240 millions de dollars par année, vous êtes-vous dit: «C'est un grave problème. Nous devrions donner cet argent à l'Association pulmonaire du Canada ou à la Société canadienne du cancer, par exemple, pour financer des programmes éducatifs qui inciteront les gens à ne pas fumer»?

Une fois de plus, nous voyons le gouvernement augmenter les taxes comme il le fait environ tous les quatre ans. Cet argent va dans les recettes générales au lieu d'aller là où on en a besoin, c'est-à-dire du côté des programmes éducatifs. Notre gouvernement refait la même chose. Je crois important que cet argent soit utilisé là où il sera le plus utile au lieu de faire simplement partie des recettes générales. Pouvez-vous vous engager — je crois que vous l'avez fait au moins en partie — à examiner la question?

**M. Wilfert:** Comme vous le savez, il existe une corrélation très claire entre le prix et la consommation, surtout chez les jeunes. Il y a suffisamment de preuves à cet égard.

Pour ce qui est des stratégies de prévention, c'est une chose à laquelle le gouvernement, et surtout la ministre de la Santé, tient beaucoup. Je peux seulement vous dire que c'est la pierre angulaire de la politique gouvernementale. Selon ce que Santé Canada demande, il ne fait aucun doute que nous nous occupons de la protection, de la prévention, de la cessation et de la surveillance dans le cadre de cette stratégie. Tout cela vise évidemment les jeunes. Nous avons largement la preuve que le prix a un effet sur la demande.

**Senator Angus:** I note there are two witnesses from the Department of Finance but no one from CCRA. Is there any reason for that? I understand, Ms Malone, that you were one party to the project but you had an opposite number from CCRA.

**Mr. Wilfert:** In fact, senator, if you have a specific question of CCRA, there are officials here in the room who could deal with it.

**Senator Angus:** I wondered if there was any real reason. It is more in their ballpark than that of Finance.

**Mr. Wilfert:** Since I have assumed this job, I have found that I am dealing with many issues that may not be directly with the Department of Finance, but I am the lucky candidate.

**Senator Angus:** This is framework legislation and, as such, part of a larger thing. Last year we dealt with Bill S-23, which was a streamlining of the customs framework laws. We were trying to enhance our ability to move people and goods freely across not only the U.S. border but also the borders of our other friends and neighbours. Subject to you correcting me, I view this law as part of that kind of legislative reform. Is that fair?

**Mr. Wilfert:** Much of this legislation dates back to the 1930s, and some even to the 1880s. We had the paper in 1997 with input from all stakeholders. It is important that this be modernized. Some provisions are so out of date that, in the modern context, if I were to come into your place of business and rip out some of your walls because I was looking for something that was on the books, or that type of thing, you would say, "Wait a minute." We are trying to modernize the administration and the execution.

**Senator Angus:** I understand that. I wanted to get to several points, one of which is nomenclature. It may seem elementary to you, but I would like to hear it for the record. We hear about customs duty. We hear about excise duty. We hear about excise tax. Can you give us a lexicon explaining the difference between these various levies?

**Ms Malone:** Customs duties are imposed under the customs tariff on imported products and they apply only to imported products. They are imposed under customs legislation. You have general customs duties that are, basically, customs tariffs and then more specific customs duties, for instance, that apply to specific products, but they only apply to imported products.

**Senator Angus:** Are they always referred to as a duty or a tariff?

**Ms Malone:** Yes.

**Senator Angus:** Not an excise tax?

**Ms Malone:** An excise tax is a tax imposed under the Excise Tax Act. It is a specific levy that applies to domestic and imported goods. It applies to all goods. For instance, we have an excise tax

**Le sénateur Angus:** Je remarque qu'il y a deux témoins du ministère des Finances, mais personne de l'Agence des douanes et du revenu. Y a-t-il une raison à cela? Je crois, madame Malone, que vous avez participé au projet, mais que vous aviez un homologue de l'Agence des douanes.

**M. Wilfert:** En fait, sénateur, si vous avez une question touchant précisément l'Agence des douanes et du revenu, il y a des fonctionnaires dans la pièce qui pourront y répondre.

**Le sénateur Angus:** Je me demandais s'il y avait une raison à cela. C'est davantage de leur ressort que de celui des Finances.

**M. Wilfert:** Depuis que je remplis ces fonctions, j'ai constaté que je m'occupais de nombreuses questions qui n'étaient pas directement reliées au ministère des Finances, mais je suis le candidat chanceux.

**Le sénateur Angus:** Il s'agit d'une loi cadre et elle s'inscrit donc dans un contexte plus large. L'année dernière, nous avons examiné le projet de loi S-23 qui rationalisait les lois cadres sur les douanes. Nous avons essayé d'améliorer notre capacité à transporter les gens et les marchandises librement de l'autre côté non seulement de la frontière des États-Unis, mais aussi d'autres frontières de pays amis et voisins. Sauf erreur, je considère cette loi comme un élément de ce genre de réforme législative. Ai-je raison?

**M. Wilfert:** Une bonne partie de cette loi remonte aux années 30 et même aux années 1880. Nous avons préparé un document en 1997 avec la participation de toutes les parties prenantes. Il est important de moderniser cette loi. Certaines de ses dispositions sont tellement désuètes que si, dans le contexte moderne, j'allais dans votre lieu d'affaires tout mettre sans dessus dessous pour chercher quelque chose qui se trouve dans vos livres, vous diriez: «Attendez un instant». Nous essayons de moderniser l'administration et l'exécution de la loi.

**Le sénateur Angus:** Je comprends. J'ai plusieurs questions à poser dont une concernant la terminologie. C'est peut-être évident pour vous, mais j'aimerais des précisions. Vous nous parlez de droit de douane, de droit d'accise et de taxe d'accise. Pourriez-vous nous fournir un lexique expliquant la différence entre ces divers prélèvements?

**Mme Malone:** Les droits de douane sont imposés en vertu du Tarif des douanes sur les produits importés et s'appliquent uniquement aux produits importés. Ils sont imposés aux termes de la législation douanière. Vous avez des droits de douane généraux et des droits de douane plus précis qui s'appliquent à certains produits, mais seulement aux produits importés.

**Le sénateur Angus:** Vous parlez toujours de droit ou de tarif?

**Mme Malone:** Oui.

**Le sénateur Angus:** Ce n'est pas une taxe d'accise?

**Mme Malone:** Une taxe d'accise est une taxe imposée en vertu de la Loi sur la taxe d'accise. Il s'agit d'un prélèvement qui s'applique aux marchandises canadiennes et importées. Cela

on fuel. It applies to domestic gasoline and diesel fuel and imported gasoline and diesel fuel.

**Senator Angus:** What does “excise” mean? How do you differentiate? You mentioned that customs duties apply to imported goods, but also excise taxes apply on imported goods.

**Ms Malone:** Excise taxes are more general goods. They are simply a tax on a specific product with no regard to whether it is imported or domestic, whereas customs duties are only concerned with imported products.

Excise taxes are very specific levies. The government might decide, for instance, that excise taxes should be imposed on tobacco to discourage consumption or on fuel to raise revenues. They are very specific, and they are targeted to specific goods.

Excise duties under our current system simply apply to domestic alcohol and tobacco products. They are taxes that are imposed at the production stage. They are imposed at the time of production. For instance, the excise duty on spirits is imposed at the time the spirits come into existence, or for beer, at the time of packaging. They are specific production levies on domestic goods.

**Senator Angus:** As opposed to sales tax, for example?

**Ms Malone:** That is correct.

**Senator Angus:** It is an indirect tax.

**Ms Malone:** The former federal sales tax was an indirect tax. The GST is a value-added tax, but it essentially applies to all goods, with some exceptions. However, the intention is to apply to all goods. Whereas excise taxes and excise duties only apply to specific goods.

**Senator Angus:** One of my colleagues raised an anomaly about so-called “duty-free” shops. It conjures up something different for everyone. Are you saying that in the duty-free shops — as we know them at least in Canada — you are only getting duty-free spirits and tobacco products? Are all those perfumes and little chocolates and that stuff they sell in duty-free shops not duty free?

**Ms Malone:** Under the customs legislation, duties can have a very general meaning. It can mean customs duties, but it also means all other taxes imposed on goods, including the GST and excise taxes. A duty-free shop would be a shop where goods would be sold free of certain duties, but that would include excise taxes generally and GST.

**Senator Angus:** I am assuming that in the Canadian duty-free shops, we are dealing with Canadian products, so there would be no customs.

s'applique à toutes les marchandises. Par exemple, nous avons une taxe d'accise sur le carburant qui s'applique à l'essence et au diesel qu'il soit produit au Canada ou importé.

**Le sénateur Angus:** Que signifie le mot «accise»? Quelle est la différence? Vous avez dit que les droits de douane s'appliquaient aux marchandises importées, mais que la taxe d'accise s'y appliquait également.

**Mme Malone:** La taxe d'accise a un caractère plus général. Il s'agit simplement d'une taxe sur un produit précis, qu'il soit importé ou non, alors que les droits de douane ne s'appliquent qu'aux importations.

La taxe d'accise est un prélèvement bien spécifique. Le gouvernement pourrait décider, par exemple, d'imposer une taxe d'accise sur le tabac pour limiter sa consommation ou sur le carburant, pour augmenter ses recettes fiscales. Ce sont des prélèvements bien précis qui visent des marchandises bien précises.

Dans notre système actuel, les droits d'accise ne s'appliquent qu'à l'alcool et au tabac produits au Canada. Ces taxes sont imposées à l'étape de la production. Elles sont imposées lorsque le produit est fabriqué. Par exemple, la taxe d'accise sur les spiritueux est imposée au moment où les spiritueux sont fabriqués ou, sur la bière, au moment de son emballage. Ce sont des prélèvements à la production sur les marchandises canadiennes.

**Le sénateur Angus:** Par opposition à la taxe de vente, par exemple?

**Mme Malone:** En effet.

**Le sénateur Angus:** C'est un impôt indirect.

**Mme Malone:** L'ancienne taxe de vente fédérale était un impôt indirect. La TPS est une taxe à la valeur ajoutée, mais elle vise toutes les marchandises, à quelques exceptions près. Elle s'applique toutefois, en principe, à toutes les marchandises. Par contre, les taxes et droits d'accise ne s'appliquent qu'à certaines marchandises.

**Le sénateur Angus:** Un de mes collègues a signalé une anomalie au sujet des boutiques dites «hors taxe». Ce n'est pas la notion que nous en avons. Voulez-vous dire que dans les boutiques hors taxe — du moins celles que nous avons au Canada — seuls les spiritueux et les produits du tabac sont hors taxe? Les parfums, les chocolats et autres articles vendus dans ces boutiques ne sont pas exempts de taxe?

**Mme Malone:** En vertu de la législation douanière, les droits peuvent signifier différentes choses. Il peut s'agir de droits de douane, mais il peut s'agir également de toutes les autres taxes imposées sur les marchandises, y compris la TPS et la taxe d'accise. Une boutique hors taxe est un magasin dans lequel les marchandises sont vendues exemptes de certains droits, mais cela comprend généralement la taxe d'accise et la TPS.

**Le sénateur Angus:** Je suppose que dans les boutiques hors taxe du Canada, nous vendons des produits canadiens et qu'il n'y a donc pas de droit de douane.



**Ms Malone:** There are Canadian and imported products. For instance, there is a lot of imported alcohol.

**Senator Angus:** That duty that would have been paid bringing it in through a liquor commission would be removed if you were at a duty-free shop?

**Ms Malone:** That is correct.

**Senator Angus:** It has always been a bit of an anomaly to me. I do not know whether it is designed to confuse.

One area I have had experience with is ships' stores. You have seen fit to amend the law as it relates to ships' stores. Can you help me by saying what specific change is being made here? Will the end result leave our ships in a level playing field situation vis-à-vis the people they are competing with?

**Mr. Wilfert:** As I indicated from the beginning, those on the Great Lakes and those on the lower St. Lawrence, which were not engaged internationally, were in fact benefiting. We are looking at making those changes. There was a court ruling on this, which I referred to in my comments. B.C. Ferries took its concerns to court and the Federal Court of Appeal ruled the ships' stores regulations went beyond the scope of the enabling authority.

**Senator Angus:** Was the gist of that decision that looked at the enabling legislation to provide an exemption for various goods that are in an international trading environment, whereas it was being applied in non-international transit?

**Mr. Wilfert:** Potentially, yes. We realized we have to comply with this court decision. At the same time, realizing you cannot say you had this benefit today and therefore we are going to change it for tomorrow, we have allowed for a three year basic period for them to adjust to the new regulations.

**Senator Angus:** Why not just change the law so you could continue? That decision sounds like a boon to the fisc.

**Mr. Wilfert:** If they were not in international waters, why would they be treated as if they were?

**Senator Angus:** They were being treated that way and it seemed to work well. They are in a kind of a tourist business. We are not talking about cargo vessels. We are talking about passenger vessels that are out cruising the St. Lawrence and up and down the Saguenay and around the Great Lakes, and one attraction is, "Come on our boat, have a cruise, and buy some duty-free smokes." I always thought that was part of the deal, and it was helpful to the people engaged in that business. We are hammering them now.

**Mr. Wilfert:** The fact is that we recognize there will be an impact, which is why we decided on the temporary fuel tax rebate. It brings the regulations into line with the underlying policy rationale and ensures an even application of tax to domestically operated passenger ships, ferries and tugs, so it applies to all.

**Mme Malone:** Il y a des produits canadiens et importés. Par exemple, il y a beaucoup d'alcool importé.

**Le sénateur Angus:** Les droits qu'il faudrait payer si cet alcool était vendu dans une régie des alcools disparaissent s'il est vendu dans une boutique hors taxe?

**Mme Malone:** C'est exact.

**Le sénateur Angus:** J'ai toujours trouvé que c'était une anomalie. Je me demande si c'est pour semer la confusion dans les esprits.

J'ai constaté ce qu'il en était pour les provisions de bord. Vous avez jugé bon de modifier la loi à cet égard. Pourriez-vous me dire quel est le changement apporté? Cela va-t-il aligner davantage nos navires sur la concurrence?

**Mr. Wilfert:** Comme je l'ai dit au début, les navires des Grands Lacs et du Bas Saint-Laurent, qui ne faisaient pas de transport international, bénéficiaient de ces dispositions. Nous envisageons d'apporter ces changements. Les tribunaux ont rendu une décision dont j'ai parlé dans ma déclaration. B.C. Ferries est allée devant les tribunaux et la Cour d'appel fédérale a estimé que les règlements visant les provisions de bord outrepassaient le cadre de la loi.

**Le sénateur Angus:** La décision qui tenait compte de la loi habilitante visait-elle à limiter l'exemption au transit international des marchandises alors qu'elle était appliquée dans d'autres circonstances?

**Mr. Wilfert:** Oui. Nous nous sommes rendu compte qu'il fallait se conformer à ce jugement. Mais comme on ne peut pas retirer du jour au lendemain ce genre d'avantage, nous avons prévu une période de transition de trois ans pour l'application des nouveaux règlements.

**Le sénateur Angus:** Pourquoi ne pas tout simplement modifier la loi de façon à vous permettre de continuer? Cette décision m'apparaît comme une bénédiction pour le fisc.

**Mr. Wilfert:** Si les navires ne se trouvaient pas en eaux internationales, pourquoi les traiter comme si c'était le cas?

**Le sénateur Angus:** C'est ainsi qu'on les traitait, et cela semblait bien fonctionner. Leur commerce est une sorte d'activité touristique. Nous ne parlons pas ici de navires de charge. Il s'agit de navires de croisière dans le Saint-Laurent, dans le Saguenay et autour des Grands Lacs, et l'un de leurs argumentaires, c'est de pouvoir dire: «Venez à bord, faites une croisière, et achetez des cigarettes hors taxes.» J'ai toujours cru que cela faisait partie de l'expérience et que cette situation était utile aux exploitants de ces navires. Et maintenant, nous leur portons un dur coup.

**Mr. Wilfert:** Nous reconnaissons qu'il y aura des retombées, c'est pourquoi nous avons adopté le programme temporaire de remboursement de la taxe sur le carburant. Cela rétablit la conformité entre les règlements et la politique sous-jacente et garantit l'application égale des taxes aux navires à passagers, traversiers et remorqueurs d'exploitation canadienne, de façon que la taxe s'applique à tous.

**Senator Angus:** I did mention on the cargo vessels that you have vessels in the Great Lakes and go to the U.S. Great Lakes or from Seven Islands to a U.S. port such as Duluth, and they have four or six passengers on board. They are in international trade, commercially. I understand there is a bond on board and you have your duty-free liquor and cigarettes. Is that true? Is that relevant to this?

**Mr. Wilfert:** Only to the tugs, the ferries and the passenger ships. You are talking about a ship that might move iron ore, as an example

**Senator Angus:** Yes. Even some that are owned through a blind trust by the Minister of Finance carry passengers on cargo boats. They have nice cabins and they say, "Come and sail and have a cruise from Seven Islands to Duluth and back." It is a reality. It is not just CSL; it is Algoma Central and the former Patterson and so on. These ships are engaged in a viable lakes trade. They carry passengers. Is there anything in this act that is attacking or exempting them?

**The Chairman:** I might point out he is not the Minister of Finance.

**Senator Angus:** I guess I have been out of town.

**Mr. Wilfert:** I understand the nature of the question, but, no, he does not have any. Mr. Willis may wish to elaborate. I understand you are talking about iron ore.

**Senator Angus:** Let us be clear. The shipping industry is something I know a little bit about. I am trying to find out whether there is anything in this bill that is changing the current rules in respect to ships' stores — either on passenger vessels or "passenger cargo" vessels.

**Mr. Wilfert:** Only again as indicated: Those in the lower St. Lawrence and the Great Lakes in terms of the fact they were engaged in something, which is not the case, and recognizing the situation and recognizing the court decision, having a three-year fuel tax rebate. Beyond that, that is what it is applying to.

**Senator Angus:** In other words, the only change vis-à-vis ships is to conform to the *B.C. Ferries'* decision, with a three-year running-in period. Am I right?

**Mr. Wilfert:** You are correct, senator.

**Senator Angus:** Do you include airplanes as ships?

**Mr. Wilfert:** No, sir.

**Senator Angus:** Is there anything that will affect the duty-free, such as when one flies from Toronto to Paris?

**Mr. Wilfert:** Senator, in terms of airplanes, are you talking about when you are on an international flight?

**Senator Angus:** Yes.

**Le sénateur Angus:** À propos des navires de charge, je vous ai dit qu'il y en a qui naviguent jusqu'à la partie américaine des Grands Lacs, ou encore de Sept-Îles vers un port américain comme Duluth, transportant à leur bord six passagers. Ils font du commerce international. Je crois comprendre qu'il y a des marchandises en douane à bord et qu'on peut acheter des spiritueux et des cigarettes hors taxes. Est-ce vrai? Cette mesure s'applique-t-elle à un tel cas?

**M. Wilfert:** Uniquement aux remorqueurs, aux traversiers et aux navires à passagers. Il s'agit d'un navire qui pourrait transporter du minerai de fer, par exemple.

**Le sénateur Angus:** Oui. Même certains navires de charge appartenant au ministre des Finances par le biais d'une fiducie sans droit de regard transportent des passagers. Ils offrent de belles cabines et des croisières aller-retour de Sept-Îles à Duluth. Ce n'est pas seulement la CSL; c'est aussi Algoma Central et l'ancienne société Patterson, et ainsi de suite. Ces navires mènent une activité commerciale viable dans les Grands Lacs. Ils transportent des passagers. Y a-t-il des dispositions dans ce projet de loi qui les visent ou les exemptent?

**Le président:** Permettez-moi de souligner qu'il n'est pas le ministre des Finances.

**Le sénateur Angus:** Je ne dois pas être à jour.

**M. Wilfert:** Je comprends la nature de la question, mais non, ce n'est pas le cas. Peut-être que M. Willis voudra répondre plus en détail. Si je comprends bien, vous parlez de minerai de fer.

**Le sénateur Angus:** Soyons clairs. Je m'y connais un peu en matière de transport maritime. J'essaie de savoir si ce projet de loi renferme des dispositions qui changent les règlements actuels régissant les provisions de bord — que ce soit sur les navires à passagers ou sur les cargos mixtes.

**M. Wilfert:** Encore une fois, uniquement selon les paramètres décrits: cela s'applique aux navires naviguant sur les Grands Lacs ou le Bas Saint-Laurent s'ils font du commerce international, ce qui n'est pas le cas, et la mesure reconnaît la situation et tient compte de l'arrêt de la Cour pour offrir un remboursement de la taxe sur le carburant pendant trois ans. Au-delà de ces paramètres, la mesure s'applique.

**Le sénateur Angus:** En d'autres mots, l'unique changement par rapport aux navires vise à se conformer à l'arrêt *B.C. Ferries*, avec une période de transition de trois ans. Ai-je bien compris?

**M. Wilfert:** Vous avez bien compris, sénateur.

**Le sénateur Angus:** Les avions sont-ils considérés comme des vaisseaux?

**M. Wilfert:** Non, monsieur.

**Le sénateur Angus:** Le projet de loi aura-t-il une incidence sur le commerce hors taxes, lorsqu'un passager prend l'avion de Toronto à Paris, par exemple?

**M. Wilfert:** Monsieur le sénateur, pour ce qui est des avions, vous parlez de vols internationaux?

**Le sénateur Angus:** Oui.

**Mr. Wilfert:** I have been talking about domestic; for international, the answer is yes.

**Senator Angus:** There is no change. This will not change the quantum and/or other treatment of the commerce in so-called duty-free goods on board aircraft; is that right?

**Mr. Wilfert:** There is no change at all.

**Senator Tkachuk:** I have a question on the \$10 being charged at duty-free, and we had quite a discussion when this was instituted. The tax right now is \$10 per carton and it is going up by another \$1.50. I heard you explain that this was a deterrent, designed to stop young people from smoking. Is that the reason for the tax?

**Mr. Wilfert:** It is implementing provisions from November 1, 2001. It is, as I indicated, part of the government's anti-smoking strategy.

**Senator Tkachuk:** For a smoker who lives in Toronto, how much tax is there on a carton of cigarettes? What is the federal and provincial tax? In other words, is a carton of cigarettes still more expensive in Toronto than at duty-free shops?

**Mr. Wilfert:** I am not a smoker, so I could not tell you.

**Senator Tkachuk:** You are here defending the tax.

**Mr. Wilfert:** You have to add provincial taxes as well. As you know, they will go up.

**Senator Tkachuk:** That is my point. How much does it cost in Toronto?

**Mr. Wilfert:** The total for a carton of cigarettes is \$43.41.

**Senator Tkachuk:** What does a carton of cigarettes cost in a duty-free shop in Toronto?

**Mr. Wilfert:** In a duty-free shop, the applicable tax would be removed.

**Senator Tkachuk:** Therefore, it would be cheaper?

**Mr. Wilfert:** It would be cheaper in a duty-free shop, yes.

**Senator Tkachuk:** I am a smoker who buys cigarettes in Toronto. In a duty-free shop, a carton of cigarettes is cheaper. How is that a deterrent?

**Mr. Wilfert:** The cost is going to go up.

**Senator Tkachuk:** How is it a deterrent if I pay less at a duty-free shop than I do at the 7-Eleven in Toronto? How is that a deterrent?

**Mr. Wilfert:** I have my own thoughts.

**Senator Tkachuk:** You are the Parliamentary Secretary. It is a parliamentary question. You should tell me what your thoughts are.

**M. Wilfert:** Je parlais de transport national; en ce qui concerne le transport international, la réponse est oui.

**Le sénateur Angus:** Il n'y a pas de changement. La mesure n'aura aucun effet quantitatif ni qualitatif sur le commerce des produits dits hors taxes à bord des avions; est-ce exact?

**M. Wilfert:** Il n'y a absolument aucun changement.

**Le sénateur Tkachuk:** J'ai une question à propos des 10 \$ applicables aux cigarettes hors taxes, et nous avons eu une vive discussion lorsque cette mesure a été mise en oeuvre. À l'heure actuelle, la taxe est de 10 \$ la cartouche, et elle sera majorée de 1,50 \$. Je vous ai entendu expliquer qu'il s'agissait là d'une mesure dissuasive, visant à décourager la consommation chez les jeunes. Est-ce là la justification de cette taxe?

**M. Wilfert:** Cette mesure donne force de loi aux dispositions annoncées le 1er novembre 2001. Comme je l'ai dit, elle s'inscrit dans le cadre de la stratégie anti-tabagisme du gouvernement.

**Le sénateur Tkachuk:** Combien le fumeur habitant à Toronto paie-t-il en taxes sur sa cartouche de cigarettes? Quel est le niveau de la taxe fédérale, et de la taxe provinciale? En d'autres mots, la cartouche de cigarettes coûte-t-elle toujours plus cher à Toronto que dans les boutiques hors taxes?

**M. Wilfert:** Je ne suis pas fumeur, je ne saurais vous répondre.

**Le sénateur Tkachuk:** Vous êtes ici pour justifier cette taxe.

**M. Wilfert:** Il faut tenir compte aussi des taxes provinciales. Comme vous le savez, elles seront majorées.

**Le sénateur Tkachuk:** C'est ce que je dis. Combien cela coûte-t-il à Toronto?

**M. Wilfert:** La cartouche de cigarettes coûte, au total, 43,41 \$.

**Le sénateur Tkachuk:** Dans une boutique hors taxes à Toronto, combien coûterait la cartouche de cigarettes?

**M. Wilfert:** Dans une boutique hors taxes, la taxe appliquée au produit serait déduite.

**Le sénateur Tkachuk:** Conséquemment, cela coûterait moins cher?

**M. Wilfert:** Cela reviendrait meilleur marché dans un magasin hors taxes, en effet.

**Le sénateur Tkachuk:** Je suis fumeur et j'achète des cigarettes à Toronto. Dans une boutique hors taxes, la cartouche de cigarettes coûte moins cher. Comment cela décourage-t-il la consommation?

**M. Wilfert:** Le prix va augmenter.

**Le sénateur Tkachuk:** Où est l'effet dissuasif si je paie moins cher dans un magasin hors taxes qu'au dépanneur à Toronto? En quoi est-ce dissuasif?

**M. Wilfert:** J'ai mes propres idées là-dessus.

**Le sénateur Tkachuk:** Vous êtes le secrétaire parlementaire. C'est une question de nature parlementaire. Vous devriez partager votre point de vue avec moi.



**Mr. Wilfert:** Senator, I do not smoke, but if I did, I would suggest to you that any time there is a tax increase, there will be an impact on consumption. I do not care whether it is in a duty-free store or on the street. I presume it will have an impact.

**Senator Tkachuk:** My point is, if you are at a 7-Eleven in Toronto and you are paying \$10 at the duty-free shop, the government is justifying that tax. I find the reasoning of governments difficult. I wish they would say, "We are going to take your money because we need it," rather than trying to justify taking it with an illogical reason, such as, "We are going to provide a deterrent."

There is no deterrent if it is cheaper to buy at the duty-free shop than it is at the 7-Eleven. There is no deterrent. If it was more expensive, it would be a deterrent.

**Mr. Wilfert:** It is a philosophical discussion.

**Senator Tkachuk:** I am not using the argument, sir.

**Mr. Wilfert:** You are using the argument, with all due respect. The fact is that you may or may not agree — as is your right — as to whether or not increasing taxes on tobacco is a good strategy to reduce consumption, whether that is at 7-Eleven or a duty-free store. The fact is that when price goes up on a product, people think about whether or not they want to consume that product.

**Senator Tkachuk:** That is true. I wish the government would recognize that for other tax reasons as well, not just cigarettes. The higher the taxes go, the less the consumer has to spend on anything, and that includes income tax, gas tax and capital gains tax. You do not recognize that argument but you recognize it with regard to smoking.

**Mr. Wilfert:** Actually, we do. You have heard of the \$100 billion tax cut over five years. You know we reduced the capital gains tax from 66 to 50.

**Senator Tkachuk:** We are happy about that.

**Mr. Wilfert:** I would point out that, yes, the government has recognized that.

**Senator Tkachuk:** How much money has the \$10 a carton brought in since it was instituted and has it had a negative effect on the duty-free shops?

**Mr. Willis:** We would not have those revenue numbers by duty-free shops. They are aggregated in the public accounts because the tax is collected at the manufacturers' level when the manufacturer produces a cigarette. The revenue breakdown by location of sale is not something that is available to us.

**M. Wilfert:** Sénateur, je ne fume pas, mais si j'étais fumeur, je vous dirais que, à chaque fois que les taxes augmentent, il y a une incidence sur la consommation. Peu m'importe s'il s'agit d'un magasin hors taxes ou d'un dépanneur. Je présume qu'il y aura un effet.

**Le sénateur Tkachuk:** Ce que j'essaie de dire, c'est que, si les cigarettes coûtent 10 \$ de moins au magasin hors taxes que chez le dépanneur à Toronto, j'ai bien du mal à suivre la justification et le raisonnement des pouvoirs publics. J'aimerais mieux qu'ils disent: «Nous allons prélever votre argent parce que nous avons besoin de recettes supplémentaires», plutôt que d'essayer de justifier une taxe au moyen d'un motif illogique comme celui de vouloir décourager le tabagisme.

Il n'y a aucun effet dissuasif s'il en coûte moins cher d'acheter des cigarettes à la boutique hors taxes qu'au dépanneur. Aucun effet dissuasif. Si cela coûtait plus cher, cela découragerait la consommation.

**M. Wilfert:** C'est un débat d'ordre philosophique.

**Le sénateur Tkachuk:** Ce n'est pas moi qui invoque ce raisonnement, monsieur.

**M. Wilfert:** Vous utilisez ce raisonnement, sauf le respect que je vous dois. Vous pouvez être d'accord ou ne pas être d'accord — c'est votre droit — pour dire qu'une augmentation des taxes sur le tabac constitue une stratégie efficace pour réduire le tabagisme, que ce soit au dépanneur ou à la boutique hors taxes. Il n'en demeure pas moins que, lorsque le prix d'un produit augmente, les gens réfléchissent avant de consommer le produit.

**Le sénateur Tkachuk:** J'en conviens. J'aimerais que le gouvernement reconnaisse que ce principe fonctionne dans d'autres aspects de la fiscalité, et pas seulement pour les cigarettes. Plus les taxes sont élevées, moins les consommateurs ont d'argent à dépenser pour quoi que ce soit, et cela comprend l'impôt sur le revenu, les taxes sur le carburant et l'impôt sur les gains en capital. Vous n'admettez pas la valeur de ce raisonnement mais vous l'acceptez par rapport à la cigarette.

**M. Wilfert:** Si, nous reconnaissons ce principe. Vous avez entendu parler des réductions d'impôt de 100 milliards de dollars sur cinq ans. Vous savez que nous avons fait passer le taux de l'impôt sur les gains en capital de 66 à 50.

**Le sénateur Tkachuk:** Nous nous en réjouissons.

**M. Wilfert:** Je dis donc que le gouvernement a reconnu ce principe.

**Le sénateur Tkachuk:** Depuis que le prélèvement de 10 \$ la cartouche s'applique aux cigarettes, combien d'argent cela a-t-il permis au gouvernement d'encaisser, et la mesure a-t-elle eu une incidence négative sur les boutiques hors taxes?

**M. Willis:** Nous n'avons pas les chiffres quant aux recettes provenant des magasins hors taxes. Ils sont cumulés dans les comptes publics parce que la taxe est prélevée au niveau du producteur, au moment de la production de la cigarette. Nous ne disposons pas des chiffres faisant état des recettes générées à chaque point de vente.

**Senator Tkachuk:** You are asking for another \$1.50 in addition to the \$10 in this particular bill. Is that right?

**Mr. Willis:** That is what this bill proposes, yes.

**Mr. Wilfert:** That is correct, Senator.

**Senator Tkachuk:** This is aimed at the general population and whomever it is that you are trying to stop from smoking. Have you had consultation with the duty-free shops as to how it affects business? I would think cheap cigarettes would draw people to the shop, much as cheap alcohol does. Have there been job losses or have you talked to the duty-free shops about it? In other words, have there been social costs outside of the social cost you are trying to fix?

**Mr. Wilfert:** We have talked to the industry. It is still going to be cheaper in the duty-free shop, because, as Senator Angus was saying, the taxes are not on those particular products. The margin, it is fair to say, would be there.

**Senator Tkachuk:** There have not been any negative effects at the duty-free shops because of the \$10 tax that you have imposed today, which you are now going to increase to \$11.50?

**Mr. Willis:** I understand there are representatives from the duty-free industry. I think it would be preferable if they spoke to the impact on their industry. We have had conversations with them and certainly they have made suggestions that there has been an impact. Since they are here to appear before you today, it would be preferable for them to give you the facts in terms of their point of view.

**Senator Tkachuk:** That representation obviously did not have any effect on your decision to increase the tax to \$11.50?

**Mr. Willis:** The government took a health decision. It was decided that it was raising taxes on tobacco generally to try to achieve its health objectives of discouraging smoking, and that included tobacco products for sale in all different forms and places — including duty-free, exports from Canada and re-importations by travellers. It is a health issue, and that is what the government has proposed.

**Senator Tkachuk:** I do not agree with you that it is a health issue in the duty-free shops. However, we will let that go by, because obviously I am not going to change your mind. I do not believe it is a deterrent.

**Senator Hervieux-Payette:** How high does the tax have to be for you to stop smoking?

**Senator Kelleher:** It cannot be high enough to stop him from smoking.

**Senator Tkachuk:** In the State of California 10 years ago, cigarettes were \$2 a pack while here they were around \$4 or \$5 a pack, and cigarette smoking in California went down by a larger amount than it did in Canada. I do not buy all the arguments. In

**Le sénateur Tkachuk:** Vous ajoutez 1,50 \$ à la taxe existante de 10 \$, en vertu de ce projet de loi. Est-ce exact?

**M. Willis:** C'est ce qui est proposé dans le projet de loi, en effet.

**M. Wilfert:** C'est exact, monsieur le sénateur.

**Le sénateur Tkachuk:** La mesure vise le grand public et tous ceux que vous essayez de décourager de fumer. Avez-vous consulté les commerces hors taxes quant aux incidences possibles que cela aura sur leur entreprise? J'imagine que les cigarettes à bon marché attirent les consommateurs, au même titre que l'alcool à prix avantageux. Y a-t-il eu des mises à pied, en avez-vous parlé aux exploitants de boutiques hors taxes? En d'autres mots, cela a-t-il entraîné des coûts sociaux qui viennent s'ajouter aux coûts sociaux que vous essayez d'éponger?

**M. Wilfert:** Nous avons parlé avec les représentants de l'industrie. Les marchandises continueront d'être moins chères dans les boutiques hors taxes parce que, comme le disait le sénateur Angus, les taxes ne s'appliquent pas précisément à ces produits. Je crois que l'on peut dire qu'il restera une marge.

**Le sénateur Tkachuk:** Il n'y a eu aucun effet négatif du côté des boutiques hors taxes découlant de la taxe de 10 \$ que vous avez imposée, et que vous majorez aujourd'hui à 11,50 \$?

**M. Willis:** Je crois qu'il y a des représentants du commerce hors taxes ici. Il serait préférable que ce soit eux qui parlent de l'incidence sur leur industrie. Nous avons eu des entretiens avec eux et ils ont laissé entendre que cette mesure a eu des effets. Puisqu'ils sont ici pour comparaître aujourd'hui, il serait préférable de les laisser vous expliquer les faits de leur point de vue.

**Le sénateur Tkachuk:** Leur point de vue n'a manifestement eu aucune influence sur votre décision relative à la taxe de 11,50 \$?

**M. Willis:** Le gouvernement a pris une décision en fonction de la santé. Il a décidé d'augmenter les taxes sur le tabac de façon générale pour essayer d'atteindre ses objectifs de santé, c'est-à-dire de décourager le tabagisme, ce qui comprend les produits du tabac qui sont vendus partout — y compris les boutiques hors taxes, les produits destinés à l'exportation et à la réimportation par les voyageurs. C'est une question de santé, et c'est ce que le gouvernement propose.

**Le sénateur Tkachuk:** Je ne suis pas d'accord avec vous pour dire qu'il s'agit d'une question de santé en ce qui concerne les boutiques hors taxes. Toutefois, nous allons laisser cela tomber parce que, manifestement, je ne réussirai pas à vous faire changer d'idée. Je ne crois pas que cela aura un effet dissuasif.

**Le sénateur Hervieux-Payette:** Jusqu'où doivent grimper les taxes avant que vous n'arrêtiez de fumer?

**Le sénateur Kelleher:** Les taxes ne seront jamais assez élevées pour l'empêcher de fumer.

**Le sénateur Tkachuk:** En Californie, il y a 10 ans, les cigarettes coûtaient 2 \$ le paquet, alors qu'elles en coûtaient 4 ou 5 \$ le paquet ici; le tabagisme a plus diminué en Californie qu'au Canada. Les arguments ne me convainquent pas tous. En fait, je

fact, I think California has the lowest number of people who smoke in all of North America, and their cigarettes are quite inexpensive.

**Senator Stratton:** He is not going to quit.

**Senator Tkachuk:** It does not work with marijuana or heroin.

**The Chairman:** From the Association of Canadian Airport Duty-Free Operators, we have Kathy Kendall, André Bergeron and Remo Mancini.

**Mr. André Bergeron, Vice-President, Association of Canadian Airport Duty-Free Operators:** We are pleased to appear before your committee on behalf of Canada's duty-free industry and in particular the Canadian airport duty-free shops across the country. Our main intent is to express our concerns about Bill C-47, which is taxing the "tax and duty-free" retail industry. It sounds strange, but this is the reality of the day. Rather than reading our individual presentations, each of us will deal with specific damages and/or misconceptions prevailing in support of this ill-advised taxing on our industry.

The first point relates to the legitimacy of our business and the negative impact of this tax. It must be understood that what identifies our business in the minds of our customers and the public-at-large are the words "tax and duty-free" printed on our storefronts and our banners. Our market niche is that simple and straightforward statement: "tax and duty-free."

When customers now discover that some of the products carried in the stores are being taxed, we lose our credibility as a merchant and as a retailer and we lose the main attraction of the store. When you take away the legitimacy or the credibility of any business — even if it only affects part of the business — you take away the credibility of any retail business.

Customers now no longer believe that we are what we say that we are — we are no longer tax and duty-free. When this tax was imposed last April, consumer perception about duty-free began to erode almost immediately. In fact, a new perception emerged, here and internationally, that in Canada "duty-free" no longer means duty-free and that "tax and duty-free" shops are no longer tax and duty-free. As tobacco has a high profile in the duty-free retail industry, it has been some kind of yardstick to identify that it is true that these products are tax and duty-free.

Whether or not you smoke or buy tobacco products, when you identify that one of the main categories of commodities is no longer what the business has always maintained in the past you reduce your visits to the shop. The shop suffers reduced sales,

crois que la Californie affiche le plus faible taux de fumeurs de toute l'Amérique du Nord, et pourtant, les cigarettes ne coûtent pas bien cher là-bas.

**Le sénateur Stratton:** Il ne va pas arrêter de fumer.

**Le sénateur Tkachuk:** Cela ne fonctionne pas avec la marijuana ou avec l'héroïne.

**Le président:** De l'Association of Canadian Airport Duty-Free Operators, voici Kathy Kendall, André Bergeron et Remo Mancini.

**M. André Bergeron, vice-président, Association of Canadian Duty-Free Operators:** Nous sommes heureux de comparaître devant votre comité à titre de représentants de l'industrie canadienne hors taxes, et plus précisément des boutiques aéroportuaires hors taxes canadiennes de tout le pays. Nous avons surtout l'intention d'exprimer nos préoccupations par rapport au projet de loi C-47, qui impose des taxes à l'industrie du commerce de détail hors taxes. La consonance en est étrange, mais c'est la réalité d'aujourd'hui. Plutôt que de procéder chacun à la lecture d'un exposé, nous allons à tour de rôle aborder des préjudices précis découlant de cette mesure et des mythes très répandus qui viennent appuyer cette taxe peu judicieuse.

D'abord, je parlerai de la légitimité de notre commerce et de l'effet négatif de cette taxe. Il faut bien comprendre que la caractéristique qui permet à notre clientèle d'identifier notre commerce dans son esprit, ce sont les mots «hors taxes» qui apparaissent dans les vitrines et sur nos écriteaux. La niche que nous occupons dans le marché se résume par ces simples mots «hors taxes».

Lorsque les clients apprennent que certains des produits que nous vendons sont maintenant vexés, nous perdons notre crédibilité en tant que marchands et en tant que détaillants, et nous perdons le principal facteur d'attraction dont nous jouissons. Lorsque vous privez un commerce de sa légitimité ou de sa crédibilité — même si cela n'affecte qu'une partie de l'entreprise —, vous minez la crédibilité de tout le commerce au détail.

Désormais, les clients ne croient plus que nous sommes ce que nous affirmons être — nous ne sommes plus des boutiques hors taxes. Lorsque cette taxe est entrée en vigueur en avril dernier, l'opinion qu'ont les consommateurs du commerce hors taxes a commencé à se détériorer presque immédiatement. En fait, c'est une nouvelle perception qui s'est installée, ici et à l'étranger, selon laquelle, au Canada, «hors taxes» ne signifie plus hors taxes et que les boutiques «hors taxes» ne sont plus exemptes de taxes et de droits. Étant donné que le tabac est un produit de marque dans le commerce de détail hors taxes, ce produit s'est affirmé comme une sorte d'étalon permettant de mesurer s'il est vrai ou non que les produits sont vendus en détaxe.

Que vous soyez fumeur ou non, que vous achetiez ou non les produits du tabac, lorsque vous constatez que l'une des catégories principales de produits n'est plus sujette aux mêmes conditions que par le passé, vous visitez les boutiques moins souvent. Les



thereby directly affecting our suppliers, our employees, the rent we pay to the local airport authority and ultimately the Canadian government through Transport Canada.

We know the current plight of local airport authorities across the country and their lobbying efforts to get some relief from their overall federal fees. A significant portion of those funds is generated by concessionaire rents. It is worth noting that the duty-free concessionaire in each of the Vancouver, Montreal and Toronto airports are the largest single retail tenant.

This tax pulls the carpet out from under our feet. It is affecting the business. September 11 has obviously compounded this difficulty, but this is a specific issue affecting our business directly. It started to affect our business prior to September 11.

Another misconception is that airport duty-free retailers are contributing to the incidence of smoking. Airport duty-free retailers do not contribute to the incidence of smoking and much less to youth smoking. People who start smoking start by buying a pack of cigarettes, not a carton of cigarettes. Numerous studies in the past have supported this point. People who are frequent travellers do not travel on a daily basis. We are neither supporting nor encouraging the incidence of smoking.

Furthermore, in the case of youth smoking in particular, current surveys show that, of all international and trans-border traffic, people below the age of 19 represent approximately no more than 3 per cent of our traffic. That 3 per cent is usually accompanied by an adult or guardian and, like any other customer, is subject to restrictions in terms of accessibility to the store as well as having to show proof of age and a boarding pass whenever they effect their purchases.

In 1995-96, following this government's consultation on tobacco control, in a document entitled "Tobacco Control Blueprint to Protect the Health of Canadians," the duty-free retailers' industry was exempted from the restrictions limiting accessibility to cigarettes in order to curb youth smoking. Those restrictions were maintained for the domestic industry. However, the tax and duty-free industry was exempted, as the government saw then that we were not affecting the incidence of smoking. It is the same condition today.

Third, the duty-free industry is part of the legitimate Canadian economy and it contributes substantially to the funding of local airport authorities. We pay in excess of \$55 million per annum in rents and have invested over \$20 million in store refurbishment in airports. The substantial decrease in our business contributes to

ventes diminuent, ce qui touche directement nos fournisseurs, nos employés, les administrations aéroportuaires qui perçoivent nos loyers et, en fin de compte, le gouvernement du Canada, par le truchement de Transports Canada.

Nous connaissons les difficultés actuelles qu'éprouvent les administrations aéroportuaires locales partout au pays, et nous sommes conscients des efforts qu'elles font pour militer en faveur d'un allègement des frais fédéraux qu'ils paient dans l'ensemble. Une partie importante de ces fonds est générée par le loyer des concessionnaires. Il est utile de rappeler que le concessionnaire hors taxes de l'aéroport de Vancouver, de Montréal et de Toronto représente le locataire le plus important dans chacun de ces trois aéroports.

La présente taxe nous met complètement en porte-à-faux. Cela affecte notre commerce. Les événements du 11 septembre ont manifestement compliqué la situation, mais il s'agit ici d'un facteur précis qui a une incidence directe sur notre entreprise, et ses effets se sont fait sentir bien avant le 11 septembre.

Une autre idée fausse qui a cours veut que les détaillants hors taxes aéroportuaires contribuent au tabagisme. Les boutiques hors taxes aéroportuaires ne contribuent pas à faire grimper le taux de tabagisme, encore moins le tabagisme chez les jeunes gens. Lorsque l'on commence à fumer, on achète des paquets et non des cartouches. De nombreuses études effectuées dans le passé, confirment cette réalité. Par ailleurs, les grands voyageurs ne voyagent quand même pas tous les jours. Nous n'appuyons pas l'incidence du tabagisme, et ne l'encourageons pas non plus.

En outre, en ce qui concerne plus précisément le tabagisme chez les jeunes, les sondages récents montrent que, de tout le trafic international et transfrontalier, les jeunes de moins de 19 ans représentent au plus 3 p. 100 des voyageurs. Les jeunes qui constituent ces 3 p. 100 sont généralement accompagnés par un adulte ou un tuteur et, comme tous les clients, ils sont assujettis aux conditions régissant l'accès à la boutique et doivent montrer une pièce d'identité et une carte d'embarquement au moment de l'achat.

En 1995-1996, à la suite de la consultation sur la lutte contre le tabagisme menée par ce gouvernement dans un document intitulé «La lutte contre le tabagisme: Un plan directeur pour protéger la santé des Canadiennes et des Canadiens», l'industrie des détaillants hors taxes avait été exemptée des mesures limitant l'accès aux cigarettes adoptées en vue de lutter contre le tabagisme chez les jeunes. Ces restrictions ont été maintenues dans le commerce national. Toutefois, l'industrie hors taxes a bénéficié d'une exemption, car le gouvernement reconnaissait à l'époque que ces boutiques n'avaient aucune incidence sur le tabagisme. Les mêmes conditions prévalent aujourd'hui.

Troisièmement, le commerce hors taxes fait partie de l'économie légitime du Canada et contribue de façon importante au financement des administrations aéroportuaires. Nous payons plus de 55 millions de dollars par année en loyers et avons investi plus de 20 millions de dollars pour remettre à neuf

the decrease in revenues we pay to the airports, in a situation that is already difficult for them.

To conclude, let us take corrective action to eliminate or suspend this ill-advised tax on the tax and duty-free business. In the period 1992-93, there was an attempt to establish a so-called "export tax," which was suspended in 1993 and again last year. It was suspended again because it was understood that our industry does not contribute to smuggling, or to the incidence of smoking.

**Ms Kathy Kendall, The Nuance Group (Canada), Association of Canadian Airport Duty-free Operators:** In addition to being with The Nuance Group, which is the largest retailer in Canada, having 70 per cent of the market and some 700 employees, I am also here as a representative of the airport duty-free association.

With respect to this tax, which was imposed last April, you may realize the one thing you have not heard is any explanation from any person on how duty-free retailers contribute to the smuggling problem. No one has given you that explanation. It gets thrown out there that it was necessary to impose this tax on duty-free retailers because we want to prevent smoking, as if saying it makes it true. The reason you have not heard that explanation is that duty-free retailers do not contribute to the smuggling problem of tobacco.

At airport retail duty-free, there is a one-carton limit. Customers must pay tax on more than one carton. Even supposing that someone could be very clever and smuggle a carton on their person or carry-on — access to duty-free is after the luggage check — just how many cartons do you think they can smuggle on to an aircraft? Surely they cannot smuggle enough to support any sort of smuggling industry. That argument holds very little weight.

At the World Health Organization consulting framework for tobacco control held in Ottawa last fall, no-one from the RCMP or the CCRA was able to give an explanation of precisely how duty-free retailing contributes to smuggling, and the airport retailing association did press them. At the end of the meeting, the RCMP committed to revising the language they will take back to the World Health Organization meetings in Geneva to reflect the fact that duty-free retailers are not responsible for a tobacco smuggling problem.

With respect to the consumption argument, let us again stop and think: You must buy an international plane ticket, and you must stay out of the country for 48 hours. Then, and only then, you may buy one carton of cigarettes. Can anybody tell me that they truly believe someone is going to start smoking, smoke more

les boutiques dans les aéroports. La réduction importante de notre chiffre d'affaires entraîne une perte correspondante de revenus chez les administrations aéroportuaires, qui connaissent déjà une situation difficile.

Pour conclure, il faut prendre une mesure corrective pour supprimer cette taxe non justifiée imposée aux boutiques hors taxes. En 1992-1993, on avait tenté d'imposer une taxe dite «à l'exportation», dont on a suspendu l'imposition en 1993 et à nouveau l'année dernière. Elle avait été suspendue à nouveau parce qu'on avait compris que notre industrie ne contribuait en rien à la contrebande ou au tabagisme.

**Mme Kathy Kendall, The Nuance Group (Canada), Association of Canadian Airport Duty-free Operators:** Je travaille chez The Nuance Group, qui est le plus grand détaillant au Canada, avec 70 p. 100 du marché et quelque 700 employés, mais je représente aussi l'association des boutiques hors taxes des aéroports.

Au sujet de cette taxe, qui a été imposée en avril dernier, vous vous rendez sans doute compte que ce que vous n'avez pas encore entendu c'est quelqu'un qui vous aurait expliqué comment les détaillants des boutiques hors taxes aggravent le problème de la contrebande. Personne n'a fourni cette explication. On a dit qu'il avait été nécessaire d'imposer cette taxe aux détaillants des boutiques hors taxes parce que l'on voulait réduire le tabagisme, comme s'il suffisait de le dire. La raison pour laquelle vous n'avez pas entendu cette explication, c'est que les détaillants des boutiques hors taxes ne contribuent en rien au problème de la contrebande du tabac et de ses produits.

Aux boutiques hors taxes des aéroports, on impose aux clients une limite d'une cartouche de cigarettes. S'ils veulent en acheter davantage, ils doivent payer les taxes imposées. Même en supposant que quelqu'un serait assez rusé pour cacher une cartouche sur lui ou dans son bagage à main — on n'a accès aux boutiques hors taxes qu'après avoir enregistré ses bagages — combien de cartouches pensez-vous qu'il soit possible de passer en douce comme passager d'un avion? On ne peut certainement pas en dissimuler suffisamment pour soutenir un réseau de contrebande. Ce raisonnement ne fait pas le poids.

Lors des rencontres de consultation de l'Organisation mondiale de la santé sur la réduction du tabagisme qui a eu lieu à Ottawa l'automne dernier, ni la GRC ni l'ADRC n'a pu fournir la moindre explication sur la façon précise dont les détaillants des boutiques hors taxes contribueraient à la contrebande, alors même que l'association des détaillants des aéroports les en enjoignait. À la fin de la réunion, la GRC s'était engagée à modifier la formulation du compte rendu qu'elle allait soumettre aux réunions de l'Organisation mondiale de la santé à Genève afin de bien montrer que les détaillants des boutiques hors taxes n'étaient pas responsables du problème de la contrebande des produits du tabac.

Pour ce qui est de l'argument concernant la consommation, arrêtons-nous encore un instant pour y réfléchir: il faut d'abord avoir un billet d'avion pour un vol international et ensuite être absent du Canada pendant au moins 48 heures. Ce n'est qu'à ces deux conditions que l'on peut acheter une cartouche de cigarettes.

than they normally would, or continue to smoke when they otherwise would have stopped under those circumstances and because of that? I find it a little surprising.

To conclude, I wish to comment on a few statements made by Mr. Wilfert. He said our margins have stayed the same despite this tax. I can tell you that in Toronto alone, Nuance's gross margin on cartons of tobacco decreased 23 per cent since before the tax was imposed. Our unit sales are down 41 per cent. This is not a September 11 effect.

I have the statistics for April from the Greater Toronto Airports Authority with me. The international passenger traffic in terminal 1 is up 3 per cent, in terminal 3 it is down slightly, less than 9 per cent. Thus, being off 41 per cent in unit sales of tobacco is not accounted for by September 11. It is this tax. We are off 21 per cent in imported cigar sales, even though they are not subject to this tax. It is the perception that, in fact, products in the duty-free store are subject to tax. Add-on sales are down somewhat as well. We know that when people come in for tobacco they often purchase something else.

This tax is hurtful to our industry, with none of the benefits it is purported to have.

**Mr. Remo Mancini, Executive Vice-President, Canadian Transit Company, Association of Canadian Airport Duty-free Operators:** Honourable senators, like my colleagues, I have a written presentation I would like to table for the benefit of the committee.

I represent the private company that owns and manages the Ambassador Bridge. On our Windsor plaza we have the Ambassador duty-free store, serving international traffic leaving Canada destined for the United States and/or other countries via airports after they arrive in the United States.

As you can see, we in the land border duty-free industry serve, like our colleagues at the airports, a very narrow market. We serve only the international traveller exiting the country.

I want to say to you that the Canadian land border duty-free store program has been a huge success. Over the last 20 years, this duty-free land border program has probably generated anywhere from 1,600 to 2,000 new jobs, millions of dollars in corporate taxes have been paid and millions of dollars in new construction has been allowed to take place. In fact, our store in Windsor — the Ambassador store — without the cost of land, was an investment of more than \$6 million. All the work and products were sourced from Canadian industry. Millions of dollars in purchasing is taking place via the land border duty-free stores. We buy services from people who live in our community and from people who provide specialized services from throughout Canada.

Croit-on vraiment que quelqu'un va se mettre à fumer, à fumer plus qu'à l'habitude ou à continuer de fumer au-delà de ce qu'il aurait normalement fumé dans ces circonstances et en raison de cela? Je trouve cela difficile à croire.

Pour conclure, j'aimerais parler de quelques déclarations faites par M. Wilfert. Il a dit que nos marges bénéficiaires étaient restées inchangées malgré cette taxe. Je vous dirais qu'à Toronto seulement, la marge bénéficiaire brute de Nuance sur les cartouches de cigarettes a diminué de 23 p. 100 depuis l'imposition de cette taxe. La quantité vendue a chuté de 41 p. 100. Ce n'est pas là un effet du 11 septembre.

J'ai en main les statistiques d'avril de l'Autorité aéroportuaire du Grand Toronto. Le nombre de passagers sur des vols internationaux à l'aérogare 1 a augmenté de 3 p. 100 et à l'aérogare 3, il a diminué légèrement, de moins de 9 p. 100. Par conséquent, la baisse de 41 p. 100 du nombre de produits du tabac vendus n'est pas attribuable aux événements du 11 septembre, mais plutôt à cette taxe. Les ventes de cigares importés ont chuté de 21 p. 100, même si ces produits échappent à la taxe. C'est qu'on a l'impression, en fait, que les produits vendus dans les boutiques hors taxes sont taxés. Les ventes additionnelles sont également en décroissance. Nous savons que quand les gens entrent pour acheter des produits du tabac, ils achètent souvent autre chose également.

Cette taxe nuit à notre industrie sans avoir le moindre des avantages qu'elle était censée avoir.

**M. Remo Mancini, premier vice-président, Canadian Transit Company, Association of Canadian Airport Duty-free Operators:** Honorables sénateurs, comme mes collègues, j'ai un mémoire que j'aimerais déposer auprès du comité.

Je représente l'entreprise privée qui possède et gère le pont Ambassador. À notre centre commercial de Windsor, nous avons la boutique hors taxes Ambassador, que fréquentent les voyageurs qui quittent le Canada à destination des États-Unis ou d'autres pays.

Comme vous pouvez le voir, nos boutiques hors taxes aux portes-frontières desservent comme celles des aéroports, un tout petit marché. Nous ne desservons que les voyageurs qui quittent le pays.

Je veux vous dire que le programme canadien des boutiques hors taxes frontalières au sol a connu un très grand succès. Dans les 20 dernières années, ce programme des boutiques hors taxes frontalières a sans doute créé de 1 600 à 2 000 nouveaux emplois, permis de percevoir des millions de dollars en impôts sur les sociétés et encouragé la construction de nouvelles installations valant des millions de dollars. En fait, notre boutique à Windsor — la boutique Ambassador — sans même tenir compte du coût du terrain, représentait un investissement de plus de 6 millions de dollars. Toute la main-d'œuvre et les produits étaient canadiens. Les boutiques hors taxes frontalières ont un chiffre d'affaires qui se calcule en millions de dollars. Nous achetons des services à des gens qui vivent dans notre collectivité et à des gens qui fournissent des services spécialisés dans tout le Canada.



We believe we have had a very positive impact on the local communities where we have stores, and on the Canadian economy in general. We have been a big booster of Canada as far as supporting our tourism industry. We have achieved all of the government's objectives for the program, as set out some 20 years ago. I attend meetings on a regular basis and hear from officials from CCRA, and we are continually being lauded for achieving the government objectives.

The other thing I find surprising, having followed the government policy to a tee and achieving the government's objectives, is how we are being unfairly targeted and unfairly described as an industry contributing to the increase in smoking and smuggling. Nothing could be further from the truth. If the government wishes to place a tax, I think it is the government's call to do so. However, to place a tax on an industry, tarnish its reputation, and accuse it of doing things it not doing is not fair.

I wish to tell the honourable senators that the land border duty-free outlets represent 1.4 per cent of all tobacco sales in Canada. I hardly think we can be accused of anything. We are looking at a small catchment area, and most of our customers are international travellers. I want to remind you at this juncture that there is no reciprocal tax at the U.S. land border duty-free stores. We are disadvantaged as a nation with regard to the duty-free industry.

I want to tell honourable senators that duty-free stores play an important role at the land border. Duty free stores pay rent and fees to the bridge and tunnel operators. In the future, these stores will pay less. The bridge and tunnel operators will have to make up the shortfall. The question is how will they make up the shortfall? That is a question that the honourable senators should ponder.

I would like to briefly address the issue of smuggling because it disturbed me greatly when I was before the House of Commons Finance Committee. Certain comments were made and I would like to believe they were inadvertent.

I had the privilege of meeting a fine gentleman, Mr. Rob Cunningham, of the Canadian Cancer Society and enjoyed his presentation. I know he has a job to do, but I take a little exception to his comments regarding the Canadian duty-free land border industry contributing to smuggling. I want to say to Mr. Cunningham, so I do not misquote him, that it is important to look at the facts.

I would like to quote three paragraphs from the official Hansard transcripts, the Hansard. This is Mr. Cunningham speaking:

One very important aspect of this bill we strongly support, one we've urged in the past, is the new \$10 per carton tax cigarette tax on cigarettes sold in duty-free stores. There is really no justification for allowing low-price cigarettes to continue to be sold in duty-free stores, given the health

Nous croyons avoir eu un effet très positif sur les localités où nous avons des magasins, et sur l'économie canadienne en général. Nous soutenons l'industrie touristique et sommes un grand promoteur du Canada. Nous avons atteint tous les objectifs du programme établi par le gouvernement il y a une vingtaine d'années. J'assiste régulièrement à des réunions où j'entends des représentants de l'ADRC prendre la parole, et on nous félicite constamment d'avoir atteint les objectifs du gouvernement.

L'autre chose qui m'étonne, étant donné que nous avons scrupuleusement respecté la politique du gouvernement quant à l'atteinte de ses objectifs, c'est que nous sommes injustement visés et injustement considérés comme une industrie qui contribue à la montée du tabagisme et de la contrebande. Rien n'est moins vrai. Si le gouvernement veut imposer une taxe, je pense qu'il en a le pouvoir. Cependant, imposer une taxe à une industrie, en ternir la réputation et l'accuser à tort, ce n'est pas juste.

Je tiens à dire aux honorables sénateurs que les boutiques hors taxes frontalières représentent 1,4 p. 100 de toutes les ventes de produits du tabac au Canada. Je ne vois vraiment pas de quoi on pourrait nous accuser. Il ne s'agit ici que d'une petite zone d'attraction commerciale, et la plupart de nos clients sont des voyageurs en transit. Je tiens d'ailleurs à vous rappeler qu'il n'y a pas de taxe semblable dans les boutiques hors taxes frontalières aux États-Unis. Au Canada, nous sommes donc défavorisés sur ce plan.

Je veux dire aux honorables sénateurs que les boutiques hors taxes jouent un rôle important aux frontières terrestres. Les boutiques hors taxes paient leur loyer et des droits aux exploitants du pont et du tunnel. À l'avenir, ces magasins leur verseront moins d'argent. Les exploitants du pont et du tunnel devront combler ce manque à gagner. Le tout est de savoir comment ils y parviendront. C'est une question à laquelle les honorables sénateurs devraient réfléchir.

J'aimerais parler brièvement de la contrebande, parce que cela m'a grandement préoccupé quand j'ai comparu devant le comité des Finances de la Chambre des communes. Certaines choses y ont été dites mais par mégarde je l'espère.

J'ai eu le plaisir de rencontrer quelqu'un de très bien, M. Rob Cunningham, de la Société canadienne du cancer, et j'ai bien aimé son exposé. Je sais qu'il a un travail à faire, mais je ne suis pas d'accord sur ce qu'il dit au sujet des boutiques hors taxes canadiennes qui contribueraient à la contrebande. Je tiens à dire à M. Cunningham, pour ne pas le citer à tort, qu'il est important d'examiner les faits.

J'aimerais citer trois paragraphes du compte rendu officiel du comité. Voici ce qu'a dit M. Cunningham:

L'un des aspects très importants du projet de loi que nous appuyons de tout coeur, mesure que nous avons d'ailleurs réclamée dans le passé, c'est l'imposition d'une nouvelle taxe de 10 \$ par cartouche de cigarettes sur les cigarettes vendues dans les magasins hors taxes. Il n'y a vraiment aucune raison

objectives and given our past experience in respect to contraband.

The presence of duty-free channels was the window, the opportunity, whereby contraband dealers could begin the distribution flow and whereby contraband would ultimately end up in the Canadian market. By addressing the duty-free channels, you will put a smuggling prevention measure in place, especially as it's combined with the strength of the export tax contained in this bill.

What the manufacturers did in the early 1990s, exporting vast quantities of cigarettes from Canada to the United States while knowing that those cigarettes would come back to Canada as contraband, cannot be repeated. Not only will this prevent smuggling, but it will also assist in getting further cigarette taxes in place in the short term as opposed to the long term.

I want to say emphatically as I can that we have not contributed to smuggling. I would like to quote Mr. Brian Willis, Senior Chief, Excise Act, Sales Tax Division, Tax Policy Branch, who appeared before your committee on June 6, 2001, and Mr. Willis was responding to a question asked by Senator Banks, and Mr. Willis replied, "The Canadian duty-free industry has not been a source of contraband. They are tightly controlled."

I think it is highly unfortunate that our industry has been in any way whatsoever, by any party or any person, linked with contraband and smuggling. That is unfortunate, and I am sure it was an oversight, or someone may have misspoken.

Honourable senators, in conclusion, I would like to ask you to amend Bill C-47 and strip out those sections that place taxes in the tax and duty-free stores. That is an anomaly that we cannot allow to exist. It is an attack on an industry that has been successful for Canada and has been lockstep following the government policy as enunciated by the Government of Canada.

I say in closing that this bill does not deliver its objective of reducing tobacco consumption and contraband. However, it does deliver what it should not: the undermining of a legitimate, long-standing important industry, one that has fully complied with the government's previously stated objectives.

**Senator Tkachuk:** Are the officials from the Department of Finance still here? Why are cigars exempt? Is there someone from the department who can answer that question for me?

**Mr. Willis:** The export tax and the structure of taxing products for sale into the duty-free markets was aimed at the problems that existed with respect to cigarettes and substitutes for cigarettes. We

de permettre qu'on continue d'offrir à bon marché des cigarettes dans les magasins hors taxes compte tenu des objectifs que nous poursuivons en matière de santé et compte tenu de notre expérience passée de la contrebande.

C'est par l'intermédiaire des magasins hors taxes que les contrebandiers pouvaient acheminer des cigarettes en contrebande vers le marché canadien. En augmentant la taxe sur les cigarettes vendues dans ces magasins, le gouvernement prend une mesure pour prévenir la contrebande, en particulier étant donné que cette mesure s'ajoute à l'augmentation de la taxe sur les exportations prévue dans le projet de loi.

Il ne faut pas permettre que les fabricants de tabac puissent faire de nouveau ce qu'ils ont fait au début des années 90 lorsqu'ils ont exporté vers les États-Unis de grandes quantités de cigarettes produites au Canada sachant très bien que ces cigarettes seraient réacheminées en contrebande vers le Canada. Cette mesure préviendra non seulement l'entrée illégale de cigarettes au Canada, mais elle permettra aussi de relever à court terme les taxes sur les cigarettes.

Je tiens à dire avec toute la conviction dont je suis capable que nous n'avons pas contribué à la contrebande. J'aimerais citer M. Brian Willis, chef principal, Loi sur l'accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique fiscale, qui a comparu devant votre comité le 6 juin 2001. M. Willis, en réponse à une question posée par le sénateur Banks, a dit que le secteur des boutiques hors taxes au Canada n'était pas une source de contrebande, et qu'elles étaient contrôlées de près.

Je pense qu'il est très regrettable que notre industrie ait été de quelque manière, par un parti ou par quiconque assimilée à des activités de contrebande. C'est malheureux, et je suis sûr que c'était par mégarde, ou peut-être que quelqu'un s'est mal exprimé.

Honorables sénateurs, pour conclure, j'aimerais vous demander d'amender le projet de loi C-47 et d'en retirer ces dispositions qui imposent une taxe aux boutiques hors taxes. Il est anormal qu'on ne nous permette pas d'exister. On s'en prend à une industrie qui a fait ses preuves au Canada et qui s'en est strictement tenue à la politique énoncée par le gouvernement du Canada.

Je dirais en terminant que ce projet de loi ne permettra pas au gouvernement de respecter son objectif de réduction de la consommation des produits du tabac ni de la contrebande. En revanche, il a un effet qu'il ne devrait pas avoir: il mine une industrie légitime importante et établie de longue date, une industrie qui s'en est strictement tenue aux objectifs énoncés par le gouvernement.

**Le sénateur Tkachuk:** Les hauts fonctionnaires du ministère des Finances sont-ils toujours ici? Pourquoi les cigares sont-ils exonérés? Y a-t-il quelqu'un du ministère qui peut répondre à cette question?

**M. Willis:** La taxe à l'exportation et le régime fiscal applicable aux ventes des boutiques hors taxes visaient à régler les problèmes relevés en ce qui concerne les cigarettes et leurs substituts. Nous

did not focus on cigars because, at the time we put the structures in place, there was not a problem of contraband in the cigar markets.

The structure is designed to allow us to impose high taxes on tobacco products sold in Canada to achieve the government's health objectives. To do that, you must be able to ensure you can control the legal market, so that, in fact, there will be only legal sales in Canada.

That is why the export tax structure, the issues you have been discussing, was put in place in April last year, to ensure that the government's health policies of high tobacco taxes to reduce consumption could be maintained, and we would not repeat the problems that existed in the early 1990s.

**Senator Tkachuk:** I thought the reason for the \$10 tax on the duty-free shops was a health measure. Why would cigars not be included as a health measure? What does it have to do with export? They have nothing to do with smuggling.

**Mr. Willis:** I agree. I do not have a good answer. Your point is why not tax cigars that are sold for export from a health perspective as well as from a contraband perspective.

**Senator Tkachuk:** It is tobacco. What is the difference? Why are not they taxed?

**Mr. Willis:** The main reason is we had focused on the key issues of cigarettes, tobacco sticks, and fine cut, which are the main areas in which we have concentrated our effort in terms of tobacco taxation. Those are the key products that are sold, those are the big volumes, and that is the area in which we have concentrated our effort to date. We have not focused a great deal of attention on cigars because they have neither been an issue nor a big problem.

**Senator Tkachuk:** I had asked the department officials, and they said you had already discussed the question. You made a point that there have been lost sales. Has it affected the number of employees you have in your shops, and has it affected, do you believe, any other products that were sold in your shops because cigarettes were a popular item and would affect other product sales?

**Mr. Bergeron:** Like any other retail business — and especially in airports — we are subjected to high rent. When sales go down, there is only a certain amount of time we can continue and maintain employment for everyone.

Employment has been reduced in two ways. Some people that were leaving as part of normal turnover were not replaced, thereby reducing effective employment. With respect to the employment of part-time people, the number of hours has been reduced.

ne nous sommes pas arrêtés aux cigares parce qu'au moment où l'on a mis en place ce régime fiscal, la contrebande des cigares n'était pas un problème.

Ce régime vise à nous permettre d'imposer de fortes taxes sur les produits du tabac vendus au Canada afin de réaliser les objectifs du gouvernement en matière de santé. Pour y parvenir, nous devons pouvoir nous assurer de contrôler le marché légitime, de sorte qu'en réalité il n'y ait au Canada que des ventes légales.

C'est pourquoi le régime de taxe à l'exportation, la question dont vous discutez, a été mis en place en avril dernier, pour renforcer, au moyen de fortes taxes sur les produits du tabac les politiques de santé du gouvernement et pour réduire la consommation et nous voulions ainsi nous assurer de ne pas connaître à nouveau les difficultés que nous avions connues au début des années 90.

**Le sénateur Tkachuk:** Je pensais que l'imposition d'une taxe de 10 \$ dans les boutiques hors taxes était une mesure favorisant la santé. Pourquoi les cigares ne seraient-ils pas eux aussi imposés dans une optique de santé? Qu'est-ce que cela a à voir avec l'exportation? Cela n'a rien à voir avec la contrebande.

**M. Willis:** Je le reconnais, et je n'ai pas de bonne réponse à fournir. Vous demandez pourquoi on ne taxerait pas les cigares qui sont vendus à l'exportation, tant pour protéger la santé que pour contrer la contrebande.

**Le sénateur Tkachuk:** C'est du tabac. Quelle est la différence? Pourquoi les cigares ne sont-ils pas taxés?

**M. Willis:** La grande raison, c'est que nous nous étions arrêtés à la question des cigarettes, des bâtonnets de tabac et du tabac à coupe fine, qui sont les principaux produits sur lesquels nous avons concentré nos efforts en matière de taxation des produits du tabac. Ce sont là les principaux produits vendus, on en vend en grandes quantités, c'est le secteur sur lequel nous avons concentré nos efforts jusqu'à maintenant. Nous n'avons pas accordé beaucoup d'attention aux cigares parce qu'ils n'ont jamais posé de gros problèmes.

**Le sénateur Tkachuk:** J'ai posé la question aux fonctionnaires, et ils m'ont répondu que vous aviez déjà discuté de cette question. Vous avez dit que les ventes avaient chuté. Cela a-t-il joué sur le nombre d'employés dans vos boutiques et, à votre avis, est-ce que cela a influencé la vente d'autres articles dans vos boutiques étant donné que les cigarettes sont un article populaire et que cela aurait pu avoir une influence sur les autres ventes?

**M. Bergeron:** Comme pour tout autre commerce au détail — et surtout ceux qui se trouvent dans les aéroports — les loyers sont très élevés. Quand les ventes diminuent, nous ne pouvons garder le même nombre d'employés que pendant un certain temps.

L'emploi a diminué de deux façons. Certains qui sont partis à cause du mouvement naturel des effectifs n'ont pas été remplacés, réduisant ainsi le nombre d'emplois. Pour ce qui est des employés à temps partiel, nous avons diminué leurs heures de travail.



It has to do with what we call "capture rate" or "penetration." People who travel regularly stop going into the shops as soon as they develop the perception that they same savings are not offered. As soon as they see that there is a tax, they avoid the shops. That is part of the problem. The tax has a secondary effect on other categories.

**Ms Kendall:** In retail, one of the key financial controls you need is to maintain your payroll dollars as a certain percentage of your sales. As your sales drop, at some point you have to cut your payroll. That has happened. Nuance currently has employees on layoff in its Toronto operations and its Vancouver operations as well.

On a seasonal basis, we do pre-order duty-free from our non-airport stores in Victoria and Whistler. This year we did not open the duty-free pre-order portion of those stores that are part regular retail. We did not employ the people we normally do on a seasonal basis. At our Banff store, as well, we have had lay-offs.

**Senator Angus:** Mr. Mancini has asked us to amend the bill.

**Mr. Mancini:** I have.

**Senator Angus:** Have you got specific wording for your amendment? If I understood correctly, the objection is to having any kind of tax on tobacco in the duty-free shops. There are two taxes. One was put into another piece of legislation so we cannot fix that here. Even if we amend here, we take off the \$1.50 but the \$10 is still there.

**Mr. Bergeron:** We are asking for the removal of both to render tax and duty-free tax in duty-free shop.

**Senator Angus:** Can we do it in this particular bill? Do you have a draft amendment available for us?

**Mr. Bergeron:** I will have one tomorrow.

**Mr. Mancini:** I would like to approach it in two ways. I like your suggestion of seeing if we could strip out the initial tax increase. Perhaps we can have two recommendations for you: one dealing with the \$1.50 in this bill and a second amendment dealing with the principle of taxing duty-free goods and taxing duty-free shops, which have been legitimately been approved by the government to do just that.

**Senator Angus:** Maybe Mr. Willis can negotiate with you.

**Mr. Mancini:** If he is willing, I will stay.

**Mr. Bergeron:** At the height of smuggling in 1991-92, 40 per cent of the cigarettes smoked in Province of Quebec were smuggled.

**Senator Angus:** The smuggling thing is a red herring. The gentleman from the department has said that it is not an issue.

Tout cela a rapport à ce que nous appelons «le taux de capture» ou la «pénétration». Les gens qui voyagent régulièrement arrêtent de fréquenter nos boutiques dès qu'ils ont l'impression qu'il n'y a plus d'économies à faire. Dès qu'ils s'aperçoivent qu'il y a une taxe, ils évitent les boutiques. Voilà une partie du problème. La taxe a un effet secondaire sur les autres catégories.

**Mme Kendall:** Dans la vente au détail, un des contrôles financiers indispensables, c'est un ratio minimum entre la masse salariale et le chiffre d'affaires. Au fur et à mesure que les ventes diminuent, la masse salariale doit diminuer. Voilà ce qui s'est passé. Nuance a dû mettre à pied des employés à Toronto et à Vancouver.

Pendant la saison, nous prenons des commandes hors taxes pour nos boutiques de Victoria et de Whistler qui ne se trouvent pas à l'aéroport. Cette année, nous n'avons pas offert ce service spécial dans nos magasins ordinaires. Nous n'avons pas embauché d'employés saisonniers pour offrir ce service. Nous avons aussi dû mettre à pied des employés à notre magasin de Banff.

**Le sénateur Angus:** M. Mancini nous a demandé d'amender le projet de loi.

**M. Mancini:** En effet.

**Le sénateur Angus:** Avez-vous un texte précis à nous proposer à cet effet? Si j'ai bien compris, vous vous opposez à ce qu'il y ait une taxe de quelque nature que ce soit sur le tabac vendu dans les boutiques hors taxes. Il y a deux taxes. L'une est imposée par une autre loi, et nous ne pouvons la modifier ici. Tout ce que nous pouvons faire, c'est de faire disparaître la taxe de 1,50 \$, mais la taxe de 10 \$ demeure quand même.

**M. Bergeron:** Nous demandons que disparaissent les deux taxes afin qu'aucune taxe ne frappe les produits vendus dans les boutiques hors taxes.

**Le sénateur Angus:** Pouvons-nous le faire en nous servant du projet de loi actuel? Avez-vous un amendement à nous proposer?

**M. Bergeron:** J'en aurai un demain.

**M. Mancini:** J'aimerais aborder la question de deux façons. J'aime votre proposition de faire disparaître l'augmentation de taxe initiale. Peut-être pourrions-nous vous proposer deux recommandations: l'une traitant de la taxe de 1,50 \$ dans le présent projet de loi, et un deuxième amendement traitant du principe de taxer les articles hors taxes et les boutiques hors taxes qui sont parfaitement légitimes.

**Le sénateur Angus:** Peut-être que M. Willis voudra négocier quelque chose avec vous.

**M. Mancini:** S'il veut bien rester, je resterai aussi.

**M. Bergeron:** Pendant l'âge d'or de la contrebande, en 1991-1992, 40 p. 100 des cigarettes fumées dans la province de Québec avaient été passées en contrebande.

**Le sénateur Angus:** Cette histoire de contrebande ne sert qu'à fausser le débat. Le fonctionnaire du ministère nous a dit que ce n'est pas un véritable problème.

We should see the amendment.

**Mr. Mancini:** I would like to say that at the land border stores at some of the land border crossings are busy. We have not been able to quantify that more than 8 per cent of the travellers actually bother to stop at our tax and duty-free stores because they show up at the border, they want to get across, they want to get where they are going; some of them stop, but it is 8 per cent.

If we were in fact the problem that we have been described as being, 80 per cent to 100 per cent of those people would be stopping obviously, if not 100 it would be 80 per cent. We have to work hard to get people into our store, even on a tax and duty-free basis.

**Senator Angus:** The other element is reciprocity. You made the point about the other end of your bridge. It is either duty-free or not duty-free, right?

**Mr. Mancini:** It is that simple.

**Senator Angus:** Tomorrow morning, with the chairman's leave, you will give us your proposed amendment.

**Senator Stratton:** If I do it, I want to do it on the floor of the Senate, not in committee.

**Senator Angus:** Why can we not have it on the record?

**Senator Stratton:** Yes, for the record, but do it on the floor.

**Senator Angus:** I would like to at least have the proposed amendment he has requested in his submission.

**Mr. Mancini:** I suggest you do it as often as you can.

**The Chairman:** Whom do I talk to on your side, Senator Tkachuk or Senator Angus?

**Senator Tkachuk:** I had mentioned we would do the amendment tomorrow. I did not know Senator Angus wanted to move amendments, I thought it was just Senator Stratton.

**Senator Angus:** I want to see what they are proposing as an amendment as part of their evidence and then we will see.

**The Chairman:** May I suggest, since we are not interested in amendments, we will get the amendments from these people tomorrow morning. If you want to move, do so, but get them before the meeting.

**Senator Angus:** We will convene and it will take one minute for the gentleman to submit his proposed amendments and it will go in the record. That is all I want. He will table it and he will have it in writing and then we will have it and we can do what we want.

**The Chairman:** Please understand that tomorrow morning we will go to clause by clause.

**Senator Tkachuk:** We have no problem with that.

Nous devrions voir le libellé.

**M. Mancini:** J'aimerais dire que nos boutiques sont bien achalandées à certains des points de passage frontaliers. Nous n'avons pas pu calculer que plus de 8 p. 100 des voyageurs se donnent la peine d'arrêter à nos boutiques hors taxes parce que lorsqu'ils arrivent à la frontière, ils veulent passer rapidement pour arriver plus vite à destination; certains s'arrêtent, mais cela ne représente que 8 p. 100.

Si notre commerce constituait un vrai problème comme le prétendent certains, 80 p. 100 de ces voyageurs s'arrêteraient, de toute évidence, sinon 100 p. 100. Nous devons travailler très fort pour attirer les voyageurs dans nos boutiques, même avec l'attrait de la détaxe.

**Le sénateur Angus:** L'autre élément, c'est la réciprocité. Vous avez parlé de l'autre côté du pont. C'est hors taxes ou ce ne l'est pas, n'est-ce pas?

**M. Mancini:** C'est aussi simple que ça.

**Le sénateur Angus:** Demain matin, avec la permission du président, vous nous donnerez le texte de votre amendement.

**Le sénateur Stratton:** Si je le fais, je veux le faire dans l'enceinte du Sénat, pas dans le contexte d'une réunion de comité.

**Le sénateur Angus:** Pourquoi ne peut-on pas l'avoir au dossier?

**Le sénateur Stratton:** Oui, au dossier, mais dans l'enceinte du Sénat.

**Le sénateur Angus:** J'aurais aimé au moins avoir l'amendement demandé par le témoin.

**M. Mancini:** Je propose que vous le fassiez aussi souvent que vous le pouvez.

**Le président:** Et à qui je dois parler de votre côté, au sénateur Tkachuk ou au sénateur Angus?

**Le sénateur Tkachuk:** J'ai dit que nous aurions l'amendement en main demain. Je ne sais pas si le sénateur Angus voulait proposer des amendements, je croyais que seul le sénateur Stratton voulait le faire.

**Le sénateur Angus:** Je veux voir la proposition d'amendement associée à leur témoignage, après quoi nous verrons.

**Le président:** Je propose, puisque nous ne nous intéressons pas aux amendements, que ces gens nous donnent leurs amendements demain matin. Si vous voulez faire une proposition, allez-y, mais ayez les amendements avant la réunion.

**Le sénateur Angus:** Nous nous réunirons, et il ne faudra qu'une minute pour que ce monsieur nous soumette les amendements qu'il propose, et le tout sera alors au dossier. C'est tout ce que je veux. Il déposera sa proposition, nous l'aurons par écrit et ensuite nous en ferons ce que nous voudrons.

**Le président:** Comprenez bien que demain matin nous allons faire l'étude article par article.

**Le sénateur Tkachuk:** Cela ne nous pose pas de problème.

**The Chairman:** The next witness, from the Canadian Cancer Society, is Rob Cunningham. Welcome.

[Translation]

**Mr. Rob Cunningham, Senior Policy Analyst, Canadian Cancer Society:** We obviously support the tobacco tax increases contained in this bill.

[English]

From a health perspective, higher tobacco taxes reduce smoking and improve public health. I have beside me seven volumes of studies, reports and other evidence — 303 tabs — that document the impact of higher tobacco taxes, higher taxes on lower consumption. This was tabled before the Standing Committee on Finance when the House of Commons considered this bill. It was made a formal exhibit to the proceedings of that committee and it remains available for your consideration.

I have provided a tax map that indicates the retail price of a carton of cigarettes in Ontario provinces and in U.S. border states. We see that in the United States, prices are much higher than they were a number of years ago because of tobacco tax increases, but also because of very significant manufacturer price increases due to litigation settlements.

Where, in the early 1990s Canada had significantly higher prices than in the United States, that is not the case now for Ontario is Quebec, which have the lowest prices in North America. If we look in the United States we see it is approximately \$80 per carton Canadian in New York State, compared with around \$42 in Ontario and Quebec. These prices incorporate the tobacco tax increases in this bill.

The federal excise tax remains lower by \$3.50 per carton than it was prior to the 1994 tax rollback. It is approximately \$6.50 per carton lower if you factor in inflation.

Earlier this year, there were significant price increases in the Western provinces, in the territories — with Yukon coming into effect July 1 — and in Newfoundland and Labrador. We support tobacco tax increases on fine cut and tobacco sticks, acknowledging at the same time that they represent a loophole because their tax rates are lower. We would encourage consideration to the equalization of the tax rate on these categories of tobacco products.

Senator Stratton, you raised the issue with respect to the resources allocated to tobacco control. In the last number of years the Senate has demonstrated leadership on this issue, passing — with support throughout the chamber — bills that would increase resources dedicated to tobacco control.

**Le président:** Et maintenant, nous allons entendre notre témoin de la Société canadienne du cancer, M. Rob Cunningham. Bienvenue.

[Français]

**M. Rob Cunningham, analyste principal de la politique, Société canadienne du cancer:** Il est clair que nous appuyons les augmentations des impôts sur le tabac que l'on retrouve dans ce projet de loi.

[Traduction]

Du point de vue de la santé, les taxes plus élevées sur le tabac diminuent le tabagisme et améliorent la santé publique. J'ai avec moi sept volumes d'études, de rapports et d'autres documents — 303 onglets — qui renseignent sur les répercussions de taxes plus élevées sur le tabac qui font diminuer la consommation. Ces documents ont été déposés auprès du Comité permanent des finances quand la Chambre des communes a étudié ce projet de loi. La documentation a été versée formellement au dossier de ce comité et est toujours disponible pour consultation.

J'ai fourni une carte de la fiscalité qui nous donne le prix au détail d'une cartouche de cigarettes en Ontario et dans les États américains frontaliers. Nous voyons qu'aux États-Unis les prix sont beaucoup plus élevés qu'il y a un certain nombre d'années, à cause d'une augmentation des taxes sur le tabac, mais aussi à cause d'importantes augmentations des prix de revient dues aux règlements en dommages et intérêts imposés par les tribunaux.

Si, au début des années 90, le prix était sensiblement plus élevé au Canada qu'aux États-Unis, ce n'est plus le cas maintenant pour l'Ontario et le Québec où l'on trouve les prix les plus bas en Amérique du Nord. Si nous nous tournons vers les États-Unis, nous constatons qu'une cartouche de cigarettes coûte 80 \$ l'unité dans l'État de New York, alors qu'elle n'en coûte que 42 \$ en Ontario et au Québec. Ces prix comprennent les augmentations de taxe sur le tabac proposées dans le présent projet de loi.

La taxe d'accise fédérale est toujours de 3,50 \$ inférieure à ce qu'elle était avant la diminution de taxe de 1994. En tenant compte de l'inflation, cela représente environ 6,50 \$ de moins par cartouche.

Plus tôt cette année, d'importantes augmentations de prix ont été imposées dans les provinces de l'Ouest, dans les territoires — et ce sera le cas au Yukon à partir du 1<sup>er</sup> juillet — ainsi qu'à Terre-Neuve et au Labrador. Nous appuyons les augmentations de taxe sur le tabac à coupe fine ainsi que sur les bâtonnets de tabac, tout en reconnaissant qu'il s'agit là d'une échappatoire fiscale parce que les taux sont moins élevés. Nous encourageons tout ce qui peut mener à une augmentation du taux de la taxe sur ces produits.

Sénateur Stratton, vous avez évoqué la question des ressources investies dans le contrôle du tabac. Depuis quelques années, le Sénat fait preuve de leadership sur cette question en adoptant, avec l'appui de tous les partis, des projets de loi pour augmenter les ressources consacrées au contrôle du tabac.



There was a significant increase in April 2001, which we supported and praised, for higher resources for tobacco control. It was not as much as that found in bills S-15 and S-20 and there is room for improvement. However, I want to acknowledge that particular announcement.

You have heard much about duty-free. I will focus on that for a few minutes before I conclude.

The proposed increase in this bill in the price of a carton of cigarettes in duty-free stores is only \$1.50. We support that. We support the existing tobacco tax. For health reasons, health organizations in Canada and around the world support an end to the tax-exempt or tax-reduced sale of tobacco products in duty-free stores. In the European Community, were you to fly between London and Paris, you cannot buy duty-free cigarettes. If you were to fly between London and Canada, you could.

There are international negotiations underway for a framework convention on tobacco control, and there is international momentum for a worldwide ban on duty-free sales. From a health and financial perspective, it makes no sense.

It is true, 1.4 per cent of tobacco products are sold in duty-free stores in Canada, but 45,000 Canadians die each year, and every 1 per cent of that is significant. One tenth of 1 per cent of 45,000 is significant.

Combined, the export tax measures and the tax on duty-free stores are critical as part of Canada's anti-contraband strategy. We heard a quotation from my statements before the House of Commons Standing Committee on Finance. The comments remain correct. I can add that it does not matter whether a particular duty-free store is law-abiding or not. I have stated that a particular store has been engaging in illegal activity.

The fact remains that illegal operators were obtaining tax-exempt products that were allegedly going to duty-free stores in Canada and the United States. They did not end up in duty-free stores; they ended up in the contraband market. We must close worldwide the opportunity for tax-exempt product to flow.

On a fully taxed basis, 1.4 per cent of tobacco products amounts to about \$80 million a year. Why should the duty-free sector have in effect an \$80 million subsidy at the expense of other stores? It is not fair that a particular sector of retail stores should have a de facto subsidy.

Consumers of tobacco products in duty-free stores do not pay GST and they do not pay provincial sales tax in those provinces where it ordinarily applies. True, \$11.50 is paid under the federal tax, which we support. However, there is still a significant differential. In terms of the retail price, that differential has grown considerably because of provincial tobacco tax increases this year.

Il y a eu en avril 2001 une augmentation importante que nous avions appuyée et fort louangée. Il ne s'agissait pas d'autant d'argent que ce que proposent les projets de loi S-15 et S-20 et il y a toujours moyen d'améliorer cela. Cependant, je tiens quand même à signaler ce qui a été fait.

On vous a beaucoup parlé du secteur hors taxes. Je vais me concentrer un peu là-dessus avant de conclure.

L'augmentation du prix d'une cartouche de cigarettes dans les boutiques hors taxes proposée par le projet de loi est de 1,50 \$ seulement. Nous appuyons cela. Nous sommes en faveur de la taxe actuelle sur le tabac. Pour des raisons de santé, les organismes de santé au Canada et partout au monde voudraient voir disparaître la détaxe des produits du tabac dans les boutiques hors taxes. Dans la Communauté européenne, lorsqu'on prend l'avion entre Londres et Paris, on ne peut pas acheter des cigarettes hors taxes. Quand on prend l'avion à Londres à destination du Canada, on peut le faire.

Il y a actuellement des négociations internationales sur un accord-cadre pour le contrôle du tabac, et il y a un mouvement international en faveur d'une interdiction mondiale de la détaxe. Sur le plan de la santé et des finances, ce n'est pas raisonnable.

Il est vrai que 1,4 p. 100 des produits du tabac sont vendus dans des boutiques hors taxes au Canada, mais 45 000 Canadiens meurent chaque année et 1 p. 100, c'est quand même quelque chose. Un dixième de 1 p. 100 de 45 000, c'est quand même quelque chose.

Les mesures sur la taxe à l'exportation et la taxe sur les boutiques hors taxes forment sont des éléments fondamentaux de la stratégie du Canada visant à contrecarrer la contrebande. Vous avez entendu ce que j'ai dit devant le Comité permanent des finances de la Chambre des communes. Cela demeure toujours vrai. Je puis ajouter qu'il ne s'agit pas de savoir si telle ou telle boutique hors taxes respecte ou non la loi. J'ai déjà dit qu'il y avait une boutique qui agissait illégalement.

La réalité, c'est que des exploitants clandestins se procurent des produits détaxés destinés, supposément, à des boutiques hors taxes au Canada et aux États-Unis. Ces produits n'arrivent jamais jusqu'à ces boutiques mais aboutissent sur le marché de la contrebande. Nous devons éliminer, à l'échelle mondiale, toute possibilité de libre-circulation de produits détaxés.

Une détaxe de 1,4 p. 100 sur les produits du tabac représente environ 80 millions de dollars par année. Pourquoi devrait-on subventionner le secteur des boutiques hors taxes à hauteur de 80 millions de dollars de subventions aux dépens des autres commerces? Ce n'est pas juste d'accorder une subvention de fait à un groupe de détaillants en particulier.

Ceux qui achètent les produits du tabac dans les boutiques hors taxes ne paient ni la TPS et ni non plus la taxe de vente provinciale dans ces provinces où il y en a une. Il est vrai que cela représente 11,50 \$ de taxes fédérales, et nous appuyons cela. Cependant, il reste quand même un écart important. Au niveau du prix de détail, cet écart a augmenté de façon importante parce que les taxes provinciales sur le tabac ont augmenté cette année.

**Senator Tkachuk:** The notion that governments should take action to encourage people not to smoke is a good one. Obviously, the public policy initiative of the government is tied into the fact that it costs the government in health care costs — and perhaps other costs — as a result of smoking-related illness. They have done so for alcohol as well. They have determined, because alcohol causes problems on the roads or liver ailments, we have to tax this because it is costing a lot of money. You have jumped on the bandwagon to use it as a way to get people to quit smoking.

Should people who commit other irresponsible acts be taxed or perhaps pay for health care, as smokers and people who drink are doing?

**Mr. Cunningham:** The imposition of a tax on tobacco products is fairly easy because of the small number of manufacturers.

**Senator Tkachuk:** An abortion or a teenage pregnancy is not difficult to tax.

**Mr. Cunningham:** The Canadian Cancer Society is interested in reducing cancer.

**Senator Tkachuk:** I understand that. You want the world to adopt the initiative of taxing everywhere to prevent cigarettes from being used. It is a big deal for you. That is why you are doing it. You must believe in the concept of using cash from people who smoke and commit an irresponsible act to pay for the increased cost to society that that act has caused. That is what the governments have said they are doing.

Cigarette smoking is not the only cause of cancer; there are many reasons for it. How do we get others to pay for their irresponsible acts?

**Mr. Cunningham:** Tobacco products are the cause of 30 per cent of cancer.

**Senator Tkachuk:** Seventy per cent is not.

**Mr. Cunningham:** We do not know all the causes of the remaining 70 per cent. I think educational approaches are appropriate for tobacco and other areas, but to impose taxation for other areas as a means of reducing cancer is not something that has been done around the world.

**Senator Tkachuk:** Taxation is an instrument to achieve the public policy objective. Taxation is an instrument to deter certain actions and to pay for what society considers an extra burden that a smoker has placed on it by accessing extra health care.

Would you adopt the same policy for other causes of cancer that will arise? Why the smoker and not someone else?

**Mr. Cunningham:** We do not have a policy supporting higher taxes on other activities at this point. Whether it would be appropriate is a different question. It is not within the scope of this bill and it is not something we are currently looking at.

**Le sénateur Tkachuk:** L'idée que le gouvernement prenne des mesures pour encourager les gens à ne pas fumer est bonne. De toute évidence, cette initiative de politique générale du gouvernement est liée au fait que le gouvernement doit déboursier, notamment pour les soins de santé résultant de maladies dues au tabagisme. Le gouvernement fait la même chose dans le cas de l'alcool. Le gouvernement a décidé, parce que l'alcool crée des problèmes sur nos routes ou provoque des maladies du foie, qu'il faut taxer ce produit parce qu'il coûte très cher à la société. Vous avez emboîté le pas en vous servant de cette méthode pour encourager les gens à arrêter de fumer.

Est-ce que les gens qui posent d'autres gestes irresponsables devraient payer des taxes, voire payer tout court pour leurs propres soins de la santé comme le font ceux qui fument et boivent à l'heure actuelle?

**M. Cunningham:** Il est assez facile d'imposer une taxe sur les produits du tabac vu le petit nombre de manufacturiers.

**Le sénateur Tkachuk:** Il n'est pas difficile non plus d'imposer une taxe sur l'avortement ou sur la grossesse chez les adolescentes.

**M. Cunningham:** La Société canadienne du cancer veut réduire l'incidence du cancer.

**Le sénateur Tkachuk:** Je comprends bien. Vous voulez que le monde entier prenne l'initiative d'imposer une taxe partout afin d'empêcher la consommation de cigarettes. Vous y tenez, et c'est pour cela que vous le faites. Vous croyez qu'on devrait ponctionner les fumeurs, qui agissent de façon irresponsable, et les forcer à payer ce qu'ils coûtent à la société. Les gouvernements disent que c'est justement ce qu'ils font.

Le tabagisme n'est pas l'unique cause du cancer; il y en a beaucoup d'autres. Comment peut-on forcer les autres à payer les frais de leurs gestes irresponsables?

**M. Cunningham:** Trente pour cent des cas de cancer sont causés par les produits de tabac.

**Le sénateur Tkachuk:** Soixante-dix pour cent ne le sont pas.

**M. Cunningham:** Nous ignorons les causes des autres cas. À mon avis, une approche pédagogique serait efficace pour ce qui est du tabac et d'autres causes, mais lutter contre le cancer par la fiscalité est quelque chose de peu courant ailleurs.

**Le sénateur Tkachuk:** Les taxes sont un moyen utilisé pour atteindre les buts d'une politique gouvernementale. Elles visent à décourager certains comportements et à accroître les recettes qui serviront à payer les coûts supplémentaires dus aux fumeurs.

Adopteriez-vous la même politique pour d'autres causes de cancer qui seront découvertes? Pourquoi le fumeur seulement?

**M. Cunningham:** Pour le moment, nous n'avons aucune politique qui pénalise fiscalement d'autres comportements. Quant à savoir s'il s'agirait de la bonne voie à suivre, c'est une tout autre question. Cela n'a rien à voir avec ce projet de loi, et ce n'est pas une question dont nous sommes saisis.

**Senator Tkachuk:** You want this tax everywhere. Somebody posed as the owner of a duty-free shop and bought cigarettes. It was discovered they were not. You say that is the fault of the duty-free shops, and therefore, we should have a \$10 tax.

**Mr. Cunningham:** I am not saying it is the fault of the duty-free stores. I am saying it is a result of the availability of tax-exempt product, some of which ends up in duty-free stores.

We have to recognize that tobacco products are unique. They are highly addictive. They kill when used exactly as intended. If it were a new product, it would not be allowed on the market. It kills one out of two long-term users. That is why it is singled out for particular treatment.

**Senator Tkachuk:** When you appeared before the House committee, you did not qualify it by saying that it was people who were attempting to bypass the \$10 tax. You simply said that they were part of the illegal traffic.

**Mr. Cunningham:** Senator, if additional quotations from my testimony were given to you, you would see that I did make that comment.

**Senator Tkachuk:** Do you mean that you said that after questioning?

**Mr. Cunningham:** No, I mean that I said that during my statement.

**Senator Tkachuk:** Was that during your statement or after questioning?

**Mr. Cunningham:** That was said during my statement. All of my statement was not read, just certain excerpts. It may have been in questioning that that was said, but I am certain that the statement was made. I must review whether it was in my statement.

**Senator Tkachuk:** I believe the statement was made after questioning. When you made your statement, you said that the duty-free shops had something to do with smuggling. That was quoted here. I do not think that was right. I think you owe them an apology, actually, because they have nothing to do with smuggling.

**Mr. Cunningham:** There was never an accusation of illegality.

**Senator Tkachuk:** It is a poor justification to say, "There was never an accusation of illegality."

**Mr. Cunningham:** The statement is certainly factually correct that in the early 1990s, the increase in cigarette exports per year rose from approximately 1.5 billion to approximately 18 billion. That was tax exempt. The manufacturers did that, but there were purchasers of this product.

**Senator Tkachuk:** That is not the duty-free shops.

**Senator Stratton:** That is the manufacturers.

**Mr. Cunningham:** The purchase of this product from manufacturers, whether in Canada or the United States, was intended for duty-free stores, which it never got to.

**Le sénateur Tkachuk:** Vous voulez cette taxe partout. Quelqu'un s'est fait passer pour le propriétaire d'une boutique hors taxes et a acheté des cigarettes. On a découvert la vérité après coup. Vous dites que les boutiques hors taxes en sont responsables, d'où la nécessité d'une taxe de 10 \$.

**M. Cunningham:** Je ne dis pas que c'est la faute des boutiques hors taxes. Je dis que c'est le résultat de l'existence d'un produit exonéré dont une partie aboutit dans les boutiques hors taxes.

Nous devons reconnaître que les produits du tabac sont particuliers car ils provoquent une forte dépendance et sont mortels à l'usage. S'il s'agissait d'un nouveau produit, il serait interdit sur le marché. Les produits du tabac tuent un utilisateur d'habitude sur deux. Voilà pourquoi on le cible de cette façon.

**Le sénateur Tkachuk:** Lorsque vous avez comparu devant le comité de la Chambre, vous n'aviez pas précisé qu'il s'agissait de personnes qui essayaient d'éviter la taxe de 10 \$. Vous avez juste dit qu'ils faisaient du trafic.

**M. Cunningham:** Sénateur, si on vous avait lu d'autres extraits de mon témoignage, vous auriez vu que j'ai effectivement dit cela.

**Le sénateur Tkachuk:** Voulez-vous dire que vous l'avez dit en réponse à des questions?

**M. Cunningham:** Non, je veux dire que je l'ai dit pendant mon exposé.

**Le sénateur Tkachuk:** Était-ce pendant votre exposé ou en réponse aux questions?

**M. Cunningham:** Je l'ai dit pendant mon exposé. Je n'ai pas lu la totalité de mon texte, juste certains extraits. Il est possible que cela ait été évoqué pendant la période des questions, mais je suis certain que j'ai bien dit cela. Je dois vérifier si c'était effectivement dans mon exposé.

**Le sénateur Tkachuk:** Je crois que c'est une déclaration que vous avez faite après les questions. Lorsque vous avez fait votre exposé, vous avez dit que les boutiques hors taxes avaient quelque chose à voir avec la contrebande. C'est cité ici. Mais je ne le crois pas. Je pense en effet que vous devriez leur présenter vos excuses parce qu'elles n'ont rien à voir avec la contrebande.

**M. Cunningham:** Elles n'ont jamais été accusées d'activités illégales.

**Le sénateur Tkachuk:** C'est une piètre justification que de dire: «Elles n'ont jamais été accusées d'activités illégales.»

**M. Cunningham:** Mais c'est pourtant vrai car au début des années 90, chaque année, les exportations de cigarettes sont passées d'environ 1,5 milliard à près de 18 milliards. Hors taxes. C'était les fabricants, mais il y avait aussi des acheteurs.

**Le sénateur Tkachuk:** Ce n'était pas des boutiques hors taxes.

**Le sénateur Stratton:** C'était les fabricants.

**M. Cunningham:** Les fabricants, qu'ils soient au Canada ou aux États-Unis, avaient vendu ces cigarettes qui étaient destinées aux boutiques hors taxes, mais elles n'y sont jamais arrivées.



**Senator Stratton:** Duty-free shops had nothing to do with that.

**Mr. Cunningham:** There is an opening for duty-free. It has to go from manufacturers to the intermediary to the duty-free shop and it never got to the duty-free level.

**Senator Tkachuk:** If this is the kind of factual evidence that you use against duty-free shops, you give me less reason to believe the factual evidence that you give me on other matters. That is why this is very important to me. You have answered the questions.

The committee adjourned.

**Le sénateur Stratton:** Les boutiques hors taxes n'y avaient rien à voir.

**M. Cunningham:** Il y a un créneau avec les boutiques hors taxes parce que la marchandise doit passer par un intermédiaire. Mais elle n'est jamais arrivée à la boutique hors taxes.

**Le sénateur Tkachuk:** Si c'est là le genre de preuve concrète que vous utilisez contre les boutiques hors taxes, je serai encore moins porté à croire celles que vous me fournissez sur d'autres questions. Voilà pourquoi cela est très important pour moi. Vous avez répondu à mes questions.

La séance est levée.





*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,*  
*retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

**APPEARING:**

Mr. Bryon Wilfert, M.P., Parliamentary Secretary to the Minister of Finance.

**WITNESSES:**

**On the State of the domestic and international financial system:**

*From the TSX Group:*

Ms Barbara Stymiest, Chief Executive Officer.

**On Bill C-47:**

*From the Department of Finance:*

Mr. Brian Willis, Senior Chief, Excise Act, Sales Tax Division, Tax Policy Branch;

Ms Patricia Malone, Chief, Excise Act Review, Sales Tax Division, Tax Policy Branch.

*From the Association of Canadian Airport Duty-Free Operators:*

Mr. André Bergeron, Vice-President;

Ms Kathy Kendall, The Nuance Group (Canada);

Mr. Remo Mancini, Executive Vice-President, Canadian Transit Company.

*From the Canadian Cancer Society:*

Mr. Rob Cunningham, Senior Policy Analyst.

**COMPARAÎT**

M. Bryon Wilfert, député, secrétaire parlementaire auprès du ministre des Finances

**TÉMOINS**

**Sur la situation actuelle du régime financier canadien et international:**

*Du Groupe TSX:*

Mme Barbara Stymiest, chef de la direction.

**Sur le projet de loi C-47:**

*Du ministère des Finances:*

M. Brian Willis, chef principal, Accise, Division de la taxe de vente Direction de la politique de l'impôt;

Mme Patricia Malone, chef, Revue de la Loi sur l'accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt;

*De l'Association of Canadian Airport Duty Free Operators:*

M. André Bergeron, vice-président;

Mme Kathy Kendall, The Nuance Group (Canada);

M. Remo Mancini, premier vice-président, Canadian Transit Company.

*De la Société canadienne du cancer:*

M. Rob Cunningham, analyste principal de la politique.



A1  
C11  
18



First Session  
Thirty-seventh Parliament 2001-02

## SENATE OF CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

# Banking, Trade and Commerce

*Chair:*

The Honourable E. LEO KOLBER

---

Thursday June 6, 2002

---

Issue No. 46

### Second meeting on:

Bill C-47, An Act respecting the taxation of spirits, wine  
and tobacco and the treatment of ships' stores

---

INCLUDING:  
THE SEVENTEENTH REPORT OF THE  
COMMITTEE (Bill C-47)

---

WITNESSES:  
(See back cover)

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

## SÉNAT DU CANADA

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

# Banques et du commerce

*Président:*

L'honorable E. LEO KOLBER

---

Le jeudi 6 juin 2002

---

Fascicule n° 46

### Deuxième réunion concernant:

Le projet de loi C-47, Loi visant la taxation des spiritueux,  
du vin et du tabac et le traitement des provisions de bord

---

Y COMPRIS:  
LE DIX-SEPTIÈME RAPPORT DU COMITÉ  
(Projet de loi C-47)

---

TÉMOINS:  
(Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON  
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Adams	Kroft
Angus	* Lynch-Staunton
Carstairs, P.C.	(or Kinsella)
(or Robichaud, P.C.)	Meighen
Day	Robichaud, P.C.
Furey	Rompkey, P.C.
Kelleher, P.C.	Stratton

*\*Ex Officio Members*

(Quorum 4)

*Changes of membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Day substituted for that of the Honourable Senator Cordy (*June 6, 2002*).

The names of the Honourable Senators Adams, Cordy, Robichaud and Rompkey substituted for those of the Honourable Senators Fitzpatrick, Hervieux-Payette, Poulin and Setlakwe (*June 6, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

*Président:* L'honorable E. Leo Kolber

*Vice-président:* L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Adams	Kroft
Angus	* Lynch-Staunton
Carstairs, c.p.	(ou Kinsella)
(ou Robichaud, c.p.)	Meighen
Day	Robichaud, c.p.
Furey	Rompkey, c.p.
Kelleher, c.p.	Stratton

*\*Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité:*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée tel qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Day substitué à celui de l'honorable sénateur Cordy (*le 6 juin 2002*).

Les noms des honorables sénateurs Adams, Cordy, Robichaud et Rompkey substitués à ceux des honorables sénateurs Fitzpatrick, Hervieux-Payette, Poulin et Setlakwe (*le 6 juin 2002*).

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Thursday, June 6, 2002  
(50)

[English]

The Standing Committee on Banking, Trade and Commerce met at 11:00 a.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Adams, Angus, Day, Furey, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Robichaud, P.C., Rompkey, P.C., Stratton and Tkachuk (12).

*In attendance:* From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms June Dewetering, Acting Principal and Mr. Alexandre Laurin, Research Officer.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Thursday, May 30, 2002, the committee continued its examination of Bill C-47, An Act respecting the taxation of spirits, wine and tobacco and the treatment of ships' stores. (See Issue No. 45, June 5, 2002, for full text of the Order of Reference.)

**WITNESSES:**

*From the Canadian Vintners Association:*

Mr. C. William Ross, President.

*From the Department of Finance:*

Mr. Brian Willis, Senior Chief, Excise Act, Sales Tax Division, Tax Policy Branch;

Ms Patricia Malone, Chief, Excise Act Review, Sales Tax Division, Tax Policy Branch.

Mr. Ross made a statement and answered questions.

Mr. Willis and Ms Malone answered questions.

It was agreed that the letter dated June 6, 2002 from the Association of Canadian Airport Duty-Free Operators form part of the record.

It was agreed, — That the committee proceed with clause-by-clause consideration of Bill C-47.

It was agreed, — That the title stand postponed.

It was agreed, — That clause 1, the short title, stand postponed.

It was agreed, — That clauses 2 to 6 carry.

It was agreed, — That Part I, clauses 7 to 13 carry.

It was agreed, — That Part II, clauses 14 to 24 carry.

It was agreed, — That Part III, clauses 25 to 52 carry.

It was agreed, — That Part III, clause 53 carry, on division.

**PROCÈS-VERBAL**

OTTAWA, le jeudi 6 juin 2002  
(50)

[Traduction]

Le Comité permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Adams, Angus, Day, Furey, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Robichaud, c.p., Rompkey, c.p., Stratton et Tkachuk (12).

*Également présents:* De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: Mme June Dewetering, directrice intérimaire, et M. Alexandre Laurin, attaché de recherche.

*Aussi présents:* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 30 mai 2002, le comité poursuit l'examen du projet de loi C-47, Loi visant la taxation des spiritueux, du vin et du tabac et le traitement des provisions de bord. (*Voir le texte complet de l'ordre de renvoi dans le fascicule n° 45 du 5 juin 2002.*)

**TÉMOINS:**

*De la Canadian Vintners Association:*

M. C. William Ross, président.

*Du ministère des Finances:*

M. Brian Willis, chef principal, Loi sur l'accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt;

Mme Patricia Malone, chef, Révision de la Loi sur l'accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt.

M. Ross fait une déclaration et répond aux questions.

M. Willis et Mme Malone répondent aux questions.

Il est convenu que la lettre datée du 6 juin 2002 de l'Association of Canadian Airport Duty-Free Operators soit annexée au compte rendu.

Il est convenu — Que le comité examine le projet de loi C-47 article par article.

Il est convenu — De réserver le titre.

Il est convenu — De réserver l'article 1 sur le titre abrégé.

Il est convenu — D'adopter les articles 2 à 6.

Il est convenu — D'adopter les articles 7 à 13 de la partie I.

Il est convenu — D'adopter les articles 14 à 24 de la partie II.

Il est convenu — D'adopter les articles 25 à 52 de la partie III.

Il est convenu — D'adopter avec dissidence l'article 53 de la partie III.



Senator Tkachuk moved, — That on page 32, clause 54 be amended by replacing lines 32 and 33 with the following:

“for their personal use.”.

The question being put on the motion, it was negative on division.

It was agreed, — That Part III, clause 54 carry, on division.

It was agreed, — That Part III, clauses 55 to 58 carry.

It was agreed, — That Part IV, clauses 59 to 158 carry.

It was agreed, — That Part V, clauses 159 to 213 carry.

It was agreed, — That Part VI, clauses 214 to 303 carry.

It was agreed, — That Part VII, clause 304 carry.

It was agreed, — That Part VIII, clauses 305 to 411 carry.

It was agreed, — That Part IX, clauses 412 to 421 carry.

It was agreed, — That Part X, clauses 422 to 432 carry.

It was agreed, — That Part XI, clause 433 carry.

It was agreed, — That Schedules 1 to 7 carry.

It was agreed, — That clause 1, the short title, carry.

It was agreed, — That the title carry.

It was agreed, — That the Bill carry, on division.

It was agreed, — That Bill C-47 be reported to the Senate.

At 11:45 a.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

*ATTEST:*

*Le greffier du comité,*

Denis Robert

*Clerk of the Committee*

Le sénateur Tkachuk propose — De modifier, à la page 32, l'article 54, en remplaçant les lignes 31 à 33 par ce qui suit:

«un particulier pour son usage personnel.»

La question, mise aux voix, est rejetée à la majorité.

Il est convenu — D'adopter avec dissidence l'article 54 de la partie III.

Il est convenu — D'adopter les articles 55 à 58 de la partie III.

Il est convenu — D'adopter les articles 59 à 158 de la partie IV.

Il est convenu — D'adopter les articles 159 à 213 de la partie V.

Il est convenu — D'adopter les articles 214 à 303 de la partie VI.

Il est convenu — D'adopter l'article 304 de la partie VII.

Il est convenu — D'adopter les articles 305 à 411 de la partie VIII.

Il est convenu — D'adopter les articles 412 à 421 de la partie IX.

Il est convenu — D'adopter les articles 422 à 432 de la partie X.

Il est convenu — D'adopter l'article 433 de la partie XI.

Il est convenu — D'adopter les annexes 1 à 7.

Il est convenu — D'adopter l'article 1 sur le titre abrégé.

Il est convenu — D'adopter le titre.

Il est convenu — D'adopter le projet de loi avec dissidence.

Il est convenu — De faire rapport au Sénat du projet de loi C-47.

À 11 h 45, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ:*

**REPORT OF THE COMMITTEE**

Thursday, June 6, 2002

The Standing Senate Committee on Banking Trade and Commerce has the honour to present its

**SEVENTEENTH REPORT**

Your committee, to which was referred Bill C-47, An Act respecting the taxation of spirits, wine and tobacco and the treatment of ships' stores, has, in obedience to the Order of Reference of Thursday, May 30, 2002, examined the said Bill and now reports the same without amendment.

Respectfully submitted,

*Le président,*

E. LEO KOLBER

*Chairman*

**RAPPORT DU COMITÉ**

Le jeudi 6 juin 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

**DIX-SEPTIÈME RAPPORT**

Votre Comité, auquel a été déféré le Projet de loi C-47, Loi visant la taxation des spiritueux, du vin et du tabac et le traitement des provisions de bord, a, conformément à l'Ordre de renvoi du jeudi 30 mai 2002, étudié ledit projet de loi et en fait maintenant rapport sans amendement.

Respectueusement soumis,

## EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, June 6, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill C-47, respecting the taxation of spirits, wine and tobacco and the treatment of ships' stores, met this day at 11:00 a.m. to give consideration to the bill.

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

**The Chairman:** Honourable senators, we are here today to examine Bill C-47. We have one witness from the Canadian Vintners Association, Mr. Ross.

Welcome to the committee. Please proceed.

**Mr. C. William Ross, President, Canadian Vintners Association:** Mr. Chairman, on behalf of the Canadian Vintners Association and Canada's wine industry, I thank you for the opportunity to appear before you with respect to Bill C-47.

The Canadian Vintners Association is Canada's national association of wine makers. The membership of the Canadian Vintners Association encompasses the Wine Council of Ontario, the British Columbia Wine Institute and their members, and most major wine producers in Canada, representing over 90 per cent of Canada's wine production and over 95 per cent of Canada's Vintners Quality Alliance, VQA, wine production and sales.

The CVA and its predecessor, the Canadian Wine Institute, has watched developments on this bill with interest and has consulted closely with, and been consulted by, the Department of Finance and CCRA. We appreciate that close consultation.

Broadly, the new Excise Act has the support of Canada's wine sector, as it will address and, hopefully, reduce the production and sale of contraband wine and will place domestic and imported wine on a more equitable footing in terms of federal taxes and duties.

We have been assured by Finance and CCRA consistently that for Canada's wine sector the new act and its regulations will be, in the end, less burdensome, better for the wine industry than the current regime and, from a tax payment and cash flow perspective, will be preferable to the current regime.

While it appears that this more favourable regime may indeed eventuate, the devil is always in the detail and further consultation and analysis over the last 48 hours has indicated this may not be fully the case, hence my appearance before you at this late date.

Our concerns centre primarily, although not exclusively, on our smaller winery members, especially those in British Columbia. These wineries produce exclusively high quality, 100 per cent Canadian wine, having VQA approval, and represent

## TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 6 juin 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, saisi du projet de loi C-47 visant la taxation des spiritueux, du vin et du tabac et le traitement des provisions de bord, se réunit ce jour à 11 heures en vue d'examiner le projet de loi.

**Le sénateur E. Leo Kolber (président)** occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président:** Honorables sénateurs, nous sommes réunis aujourd'hui pour examiner le projet de loi C-47. Nous avons un témoin, M. Ross, de la Canadian Vintners Association.

Bienvenue au comité. Vous avez la parole.

**M. C. William Ross, président, Canadian Vintners Association:** Monsieur le président, au nom de la Canadian Vintners Association et de l'industrie vinicole canadienne, je vous remercie de m'avoir donné l'occasion de comparaître devant vous au sujet du projet de loi C-47.

La Canadian Vintners Association est l'association qui réunit les producteurs de vin canadiens, dont le Wine Council of Ontario, le British Columbia Wine Institute et ses membres, ainsi que la plupart des principaux producteurs de vin au Canada qui, ensemble, représentent plus de 90 p. 100 de la production de vin canadienne et plus de 95 p. 100 de la production et des ventes de vin sous les auspices de la Vintners Quality Alliance, VQA, au Canada.

La CVA et son prédécesseur, le Canadian Wine Institute, ont suivi l'élaboration de ce projet de loi avec intérêt et ont fait partie d'une série de consultations étroites avec le ministère des Finances et l'Agence des douanes et du revenu du Canada (ADRC). Nous sommes heureux de cette consultation étroite.

De manière générale, le secteur viticole canadien appuie la nouvelle Loi sur l'accise parce qu'elle vise à réduire la production et la vente de vins de contrebande et qu'elle assurera un traitement plus équitable des vins importés et des vins produits sur place au chapitre des taxes et des droits fédéraux.

Le ministère des Finances et l'ADRC nous ont constamment assurés qu'en bout de ligne, la nouvelle loi et son règlement représenteront une charge moins lourde pour l'industrie viticole canadienne que c'est le cas à l'heure actuelle et qu'ils seront plus avantageux que le régime actuel en ce qui concerne le paiement des droits et la question des liquidités.

Il semble effectivement que ce régime plus favorable soit en voie de se concrétiser, mais des consultations et des analyses plus poussées effectuées au cours des deux derniers jours ont révélé l'existence d'un problème au niveau des détails qui pourrait faire en sorte que le régime pourrait bien ne pas être aussi avantageux qu'on le dit, d'où ma présence ici à une heure aussi tardive.

Nous nous inquiétons surtout pour ceux de nos membres que nous pourrions qualifier de petits producteurs de vin, surtout ceux de la Colombie-Britannique. Ces petits producteurs fabriquent exclusivement du vin de haute qualité, à contenu entièrement canadien, portant le sceau de la VQA et ils représentent un



considerable growth and value-added potential to Canada's agriculture and beverage industries, as well as to its tourism industry.

The concerns centre on the new taxation and tax payment procedures, the definition, licensing and operation of excise warehouses and the operation of VQA retail stores in British Columbia. The new system may be administratively burdensome, more costly and may have a serious detrimental effect on the cash flow of these smaller wineries, the potential impact of which for some smaller wineries could threaten their viability. We know this is not the intent of the new act.

Let me explain, Mr. Chairman, using the situation in British Columbia. As you will appreciate, each provincial and territorial liquor jurisdiction is unique. Today, excise tax is due upon the sale of wine. Under the new act, excise tax will be assessed at the time of packaging or bottling of the wine but would not be payable until the last day of the month following which the wine is removed from an excise warehouse. Many of these small wineries depend upon 12 VQA retail stores owned and operated by the British Columbia Wine Institute for a significant portion of their sales. Sales through these stores are on a consignment basis. Today, sales are not reported until the wine is sold to the consumer, at which time excise tax becomes due and is so reported and paid by the wineries.

These VQA stores are becoming increasingly important to the business plans of smaller wineries in British Columbia. Negotiations are underway to open nine more such stores based on old licences.

Under the new regime, the excise tax would become payable an average of 45 days after wine is removed from a winery's excise warehouse. The problem is much of this wine may remain unsold at VQA stores, where they are on consignment. Indeed, some of this wine is at the stores for up to six months or even a year. The cash flow implications on a small winery of paying federal taxes prior to receiving any income from that wine could be serious.

The second issue is that of excise warehouses. These wineries maintain warehouses off-site of the winery and most maintain warehouses in major urban centres, such as Vancouver or Victoria. If a winery is to defer payment of the excise tax, all of these warehouses would need to become excise warehouses, which we gather from CCRA can occur, but the current draft act does not specify this. As the designation of the warehouses as excise warehouses is an important means of delaying the payment of excise tax and, hence, minimizing the negative impact on winery

potentiel de croissance et de valeur ajoutée considérable pour l'industrie agroalimentaire et l'industrie des boissons canadiennes, de même que pour l'industrie du tourisme.

Ce qui fait problème, ce sont les nouvelles méthodes de taxation et de paiement, la définition, l'agrément et le fonctionnement des entrepôts d'accise ainsi que le fonctionnement des magasins de vente au détail de la VQA en Colombie-Britannique. Le nouveau système peut s'avérer plus lourd à administrer, plus coûteux et peut avoir des conséquences sérieuses sur les liquidités de ces petits établissements vinicoles, conséquences qui pourraient même aller jusqu'à compromettre leur viabilité, dans certains cas. Nous savons que ce n'est pas là l'intention de la nouvelle loi.

Monsieur le président, laissez-moi vous expliquer la situation en prenant la Colombie-Britannique comme exemple. Comme vous le savez, la vente de l'alcool est régie de manière différente selon la province et le territoire. À l'heure actuelle, la taxe d'accise est exigible au moment de la vente du vin. En vertu de la nouvelle loi, la taxe d'accise sera établie au moment de l'emballage ou de l'embouteillage du vin, mais le paiement ne sera pas exigé avant le dernier jour du mois suivant celui où le vin a quitté l'entrepôt d'accise. Bon nombre de ces petits établissements vinicoles dépendent, pour une part importante de leurs ventes de 12 magasins de vente au détail de la VQA dont le propriétaire-exploitant est la British Columbia Wine Institute. Il s'agit d'un système de vente en consignation. Aujourd'hui, les ventes ne sont pas déclarées tant que le vin n'a pas été vendu au consommateur, et c'est à ce moment que la taxe d'accise devient exigible et qu'elle est payée par les établissements vinicoles.

Ces magasins de la VQA occupent une place de plus en plus importante dans les plans d'affaires des petits établissements vinicoles de la Colombie-Britannique. Des négociations sont en cours pour l'ouverture de neuf autres magasins qui seraient exploités en vertu des anciennes licences.

En vertu du nouveau régime, la taxe d'accise deviendrait payable en moyenne 45 jours après que le vin est sorti d'un entrepôt d'accise d'un établissement vinicole. Le problème, c'est qu'une bonne partie de ce vin peut rester invendue dans les magasins de la VQA où ils sont en consignation. En effet, une partie du vin reste dans ces magasins jusqu'à six mois, voire même un an. Le fait d'avoir à payer les taxes fédérales avant d'avoir encaissé les recettes de la vente du vin peut avoir des conséquences sérieuses sur les liquidités d'un petit établissement vinicole.

La deuxième question est celle des entrepôts d'accise. Ces établissements vinicoles ont des entrepôts ailleurs que sur les lieux mêmes de fabrication et la plupart ont des entrepôts dans les grands centres urbains tels Vancouver et Victoria. Si un établissement vinicole veut pouvoir reporter le paiement de la taxe d'accise, il faudra que tous ces entrepôts deviennent des entrepôts d'accise; d'après ce que nous dit l'ADRC, cela peut se faire, mais il n'y a rien dans le projet de la loi actuel qui le précise. Comme la désignation d'un entrepôt comme entrepôt d'accise est

cash flow, we would ask that reference to such multiple excise warehouses be explicit in the act.

It is our understanding that a basic policy foundation of the new act is that there be no tax-paid alcohol at the retail level, and to the extent this is deemed to be necessary to address the production and sale of contraband wine and alcohol, we fully support this position. However, it does not address the problem of the B.C. VQA stores and portends to be threatening and costly for our smaller members.

On behalf of the Canadian Vintners Association and its members, I ask this committee to consider making amendments to the proposed act that would ameliorate the cash flow problem for our smaller members — especially those in British Columbia — and that would specify the right of a winery to maintain excise warehouses in several locations as needed and as meets the terms and intent of the act. Specifically, we would ask that a small winery category be established under the bill.

The bill already establishes two categories of winery, those with sales below \$50,000 and those with sales above that figure. This would provide for eased excise tax payment terms. This might take the form of an extension of the date at which the tax is payable, beyond the end of the month following which the wine is removed from the excise warehouse, a provision for instalment payments for wineries having sales of less than a specific volume or dollar figure, or other such measure that would be acceptable to the government and that would address the financial burdens on small wineries. The CVA by-laws, for example, define a small winery as one having annual sales of less than 250,000 litres. This definition could be the basis for a small winery category under the new Excise Act.

Second, we ask that the bill specify that an excise warehouse licensee may have more than one such warehouse, and in various locations. This would provide an important comfort level to the wine sector as opposed to having it addressed only in the regulations.

I would ask honourable senators to consider seriously these proposed amendments in support of Canada's growing quality wine sector.

un moyen important de reporter le paiement de la taxe d'accise et, par conséquent, de réduire les répercussions négatives de cette mesure sur les liquidités des établissements vinicoles, nous demandons que la possibilité d'avoir des entrepôts d'accise multiples soit inscrite explicitement dans la loi.

Nous savons bien qu'un des principes fondamentaux qui a présidé à l'élaboration de cette nouvelle loi est de s'assurer qu'on ne retrouve pas d'alcool non acquitté au niveau de la vente au détail et nous appuyons pleinement ce principe si l'on juge que son application est nécessaire pour lutter contre la contrebande des vins et spiritueux, aussi bien la fabrication que la vente. Toutefois, le problème des magasins de la VQA de la Colombie-Britannique demeure entier et on peut déjà prévoir que la mesure adoptée pourrait avoir des conséquences fâcheuses pour certains de nos membres qui exploitent une petite entreprise.

Au nom de la Canadian Vintners Association et de ses membres, je demande au comité d'envisager la possibilité d'apporter des modifications au projet de loi qui permettraient d'éviter les problèmes de liquidité qui pourraient toucher certains de nos membres qui exploitent une petite entreprise — surtout ceux de la Colombie-Britannique — et qui préciseraient le droit d'un établissement vinicole d'avoir des entrepôts d'accise à différents endroits selon le besoin et conformément à la lettre et à l'esprit de la loi. De manière plus particulière, nous demandons que l'on crée, dans le cadre du projet de loi, une catégorie distincte pour les petits établissements vinicoles.

Le projet de loi reconnaît déjà deux catégories d'établissements vinicoles: ceux dont les ventes sont inférieures à 50 000 \$ et ceux dont les ventes sont supérieures à cette somme. Cette distinction permettrait d'assouplir les conditions de paiement de la taxe d'accise. Il pourrait s'agir, par exemple, de repousser la date à laquelle la taxe devient exigible au-delà de la fin du mois qui suit celui où le vin est sorti de l'entrepôt d'accise, de permettre des paiements échelonnés pour les établissements vinicoles dont les ventes sont inférieures à un volume ou à un chiffre d'affaires donnés, ou encore d'autres mesures du genre qui seraient acceptables au gouvernement et qui permettraient de réduire le fardeau financier des petits établissements vinicoles. Les règlements de la CVA, par exemple, définissent un petit établissement vinicole comme un établissement dont les ventes annuelles sont inférieures à 250 000 litres. Cette définition pourrait servir de point de départ pour définir la catégorie des petits établissements vinicoles aux fins de la nouvelle Loi sur l'accise.

Deuxièmement, nous demandons que le projet de loi précise qu'un exploitant agréé d'entrepôt d'accise peut avoir plus d'un entrepôt et que ces derniers peuvent être situés à différents endroits. Les gens de l'industrie vinicole préfèrent de beaucoup que cette mesure soit inscrite dans la loi plutôt que de voir cette question traitée dans le règlement.

Je demande aux sénateurs d'étudier sérieusement ces modifications que nous proposons pour venir en aide à l'industrie canadienne des vins de qualité qui est en pleine croissance.

**Senator Tkachuk:** What is the difference between the VQA store and the ordinary government liquor store?

**Mr. Ross:** As honourable senators will appreciate, there are as many liquor jurisdictions and regimes as there are provinces.

**Senator Tkachuk:** Let us focus on British Columbia.

**Mr. Ross:** In British Columbia, the B.C. Liquor Distribution Board allows 12 retail stores based on consignment. They are exclusive to VQA quality wine. The stores are owned by the British Columbia Wine Institute, which is owned and controlled by the wineries — though they do have B.C. liquor board members on the board.

**Senator Tkachuk:** What would happen if a bottle of wine went from a small winery, to a regular warehouse, to the VQA store. That seems to be your concern. Where would the excise tax take effect? What it is now? What do you fear may happen if this bill is passed?

**Mr. Ross:** Today, when the small winery ships wine to one of the 12 VQA stores, the wine is on consignment. Only when the VQA store in B.C. reports the sale of that wine does the winery, in its monthly report, report and pay the tax.

Under the proposed regime, 45 days after the wine is shipped out of the wineries excise warehouse to the VQA stores — which are in Victoria, Penticton and Vancouver — that tax would be due. They would be paying tax on an average of 45 days, where the wine might not be sold for an average of six months. Many of these are new, high quality and boutique wineries. They do not have a lot of marketing and brand equity. It is way of getting them out. The B.C. Liquor Board allows this because the B.C. Liquor Distribution Branch cannot substantiate buying only a few cases of a wine.

The B.C. VQA stores are becoming increasingly important for the smaller wineries. The British Columbia Wine Institute, in cooperation with the B.C. government, is hopeful of opening nine more.

**Senator Tkachuk:** You have focused on British Columbia. Does this part of the bill that worries you in reference to B.C. have any consequences to other parts of Canada?

**Mr. Ross:** There is a potential impact on some provinces. In Ontario for example, the regime does not allow warehouses other than at the wineries or LCBO. Ontario does not allow wine retail stores other than Vin Corp., Wine Rack or through the LCBO. You do not have a situation where an independent retail store is blessed by the liquor control board not owned by a winery. That is unique in B.C. as far as I know. There could be some

**Le sénateur Tkachuk:** Quelle est la différence entre les magasins de la VQA et les sociétés des alcools gouvernementales ordinaires?

**M. Ross:** Vous savez, il existe autant de régimes et d'agences régissant la vente de l'alcool qu'il y a de provinces.

**Le sénateur Tkachuk:** Concentrons-nous sur la Colombie-Britannique.

**M. Ross:** En Colombie-Britannique, la B.C. Liquor Distribution Board permet l'existence de 12 magasins de vente au détail où se pratique la vente en consignment. Ces magasins sont réservés exclusivement à la vente des vins ayant le sceau de qualité de la VQA. Ces magasins sont la propriété du British Columbia Wine Institute, lui-même propriété des établissements vinicoles qui contrôlent ses activités — bien que des membres de la société des alcools de la Colombie-Britannique fassent partie de son conseil d'administration.

**Le sénateur Tkachuk:** Qu'arrive-t-il si une bouteille de vin quittait un petit établissement vinicole pour se rendre dans un entrepôt régulier, puis dans un magasin de la VQA. Il semble que ce soit cela qui vous préoccupe. Est-ce que la taxe d'accise serait exigée? Quelle est la situation actuellement? Que craignez-vous qu'il arrive si le projet de loi est adopté?

**M. Ross:** À l'heure actuelle, lorsqu'un petit établissement vinicole envoie du vin à l'un des douze magasins de la VQA, le vin y est en consignment. Ce n'est que lorsque le magasin de la VQA de la Colombie-Britannique fait rapport de la vente du vin que l'établissement vinicole le déclare dans son rapport mensuel et s'acquitte de la taxe.

En vertu du régime proposé, la taxe serait exigible 45 jours après que les vins sont envoyés de l'entrepôt d'accise de l'établissement vinicole aux magasins de la VQA, qui se trouvent à Victoria, à Penticton et à Vancouver. Les viticulteurs paieraient donc la taxe 45 jours après l'envoi, en moyenne, alors qu'il faut six mois, en moyenne, pour vendre le vin. Bon nombre de ces établissements vinicoles sont nouveaux et vendent des vins haut de gamme. Ils ne font pas beaucoup de publicité ni ne sont très connus. Cela a tout sauf l'effet d'augmenter leurs ventes. Le B.C. Liquor Board autorise cette façon de faire parce que la B.C. Liquor Distribution Branch ne peut justifier l'achat de quelques caisses seulement.

Les magasins de la VQA en Colombie-Britannique sont de plus en plus importants pour les petits établissements vinicoles. Le British Columbia Wine Institute, en collaboration avec le gouvernement provincial, espère en ouvrir neuf autres.

**Le sénateur Tkachuk:** Vous nous avez surtout parlé de la Colombie-Britannique. L'aspect du projet de loi dont vous craignez les répercussions en Colombie-Britannique a-t-il également des conséquences dans les autres parties du Canada?

**M. Ross:** Il pourrait y avoir des conséquences dans certaines provinces. En Ontario, par exemple, le régime n'autorise aucun entrepôt autre que ceux des établissements vinicoles ou du LCBO. Il n'y a aucun autre détaillant autorisé autre que la Vin Corp., Wine Rack et le LCBO. Aucun magasin de vente au détail indépendant non associé à un établissement vinicole n'est autorisé par la régie des alcools. Il n'y a qu'en Colombie-Britannique où



implications in Quebec, but I am unaware of them. Alberta has a fairly free system. Manitoba has some independent stores under the Manitoba Liquor Board.

When a B.C. winery ships to Alberta, even though it may be going out to a range of different private stores, it actually goes into the liquor jurisdiction and the excise responsibility is transferred to the Alberta liquor jurisdiction. I believe that is the same situation in Manitoba. The situation in British Columbia is fairly unique.

**Senator Stratton:** These boutique wineries in Ontario and British Columbia sell their product on-site. If they sell their product on-site, they will do a batch of wine. Do they warehouse it first? Does it go right to the shelf after maturation? If so, will they be faced with the implication that they will have to build warehouses for bonding as an impact of this?

**Mr. Ross:** I do not believe so. There are representatives from finance and CCRA here who could explain that better. However, my understanding is that the wine must be stored somewhere. Some of these warehouses are at the winery; some are off-site. There are warehouses in urban centres such as Vancouver and Victoria. They already exist. The challenge would be to designate these as excise warehouses. We are safe in terms of the winery. You produce the wine and move it into a designated warehouse that may be on your property or down the road. As you use the wine you move it into your retail stores. However, if you move the wine to a VQA store, it will take a while.

If you designate the warehouses in Vancouver or Victoria as excise warehouses, the wine could remain there and be payable on an average of 45 days upon removal.

**Senator Stratton:** What will happen with respect to the warehouses once they become bonded? How is the government assured that the wine does not take a walk? Do they have inspectors? Are the vintners required to submit documentation? How will this be managed to your knowledge?

**Mr. Ross:** I would defer to CCRA. My understanding is that each winery would be licensed not only as a winery, but also as an operator of an excise warehouse. Our concern is that these excise warehouses can have a number of locations.

In terms of wine being lost or unaccounted for, under the current system both the provincial and federal governments are watching closely. Indeed, our own wineries must watch very closely because there is loss of wine; there is theft. On any of that theft, the tax becomes immediately due, I understand.

c'est possible, autant que je sache. Il pourrait y avoir des incidences au Québec, mais je ne saurais vous dire lesquelles. Le système albertain est plutôt libéral. Au Manitoba, quelques magasins indépendants sont agréés par le Manitoba Liquor Board.

Lorsqu'un établissement vinicole de la Colombie-Britannique veut vendre ses produits en Alberta, même si ceux-ci seront distribués dans divers magasins privés, ils passent d'abord par la régie des alcools, à qui est transférée la responsabilité d'accise. Je pense que c'est la même chose au Manitoba. La situation de la Colombie-Britannique est plutôt unique.

**Le sénateur Stratton:** Les établissements vinicoles spécialisés de l'ADRC et de la Colombie-Britannique vendent leurs produits sur place. S'ils vendent leurs produits sur place, ils doivent produire une cuvée de vin. Entreposent-ils les bouteilles au préalable? Les vins vont-ils directement dans les comptoirs après la période de maturation? Si c'est le cas, seront-ils contraints de construire des entrepôts pour stocker leurs produits en vertu de la loi proposée?

**M. Ross:** Je ne pense pas. Les représentants des Finances et de l'ADRC ici présents pourraient vous l'expliquer mieux que moi. Cependant, je pense que le vin doit être entreposé quelque part. Certains entrepôts se trouvent directement à l'établissement vinicole, alors que d'autres se trouvent ailleurs. Il y a des entrepôts dans quelques centres urbains, dont Vancouver et Victoria. Cela existe déjà. La difficulté consisterait à les désigner entrepôts d'accise. Cela va tant qu'on reste à l'établissement vinicole. On produit le vin, puis le place dans un entrepôt désigné qui se trouve soit sur sa propriété ou ailleurs. Au fur et à mesure qu'on utilise le produit, on l'envoie vers ses magasins de vente au détail. Par contre, si on l'envoie à un magasin de la VQA, c'est très long.

Si l'on désignait entrepôts d'accise les entrepôts de Vancouver et de Victoria, le vin pourrait y rester et la taxe, être acquittée en moyenne 45 jours après la sortie de l'entrepôt.

**Le sénateur Stratton:** Qu'arrivera-t-il des entrepôts qui seront désignés entrepôts de stockage? Comment le gouvernement aura-t-il la certitude que le vin ne disparaît pas? Y a-t-il des inspecteurs? Les producteurs de vin devront-ils fournir de la documentation? Comment le tout sera-t-il géré, selon vous?

**M. Ross:** Je vais laisser les gens de l'ADRC vous répondre. À ce que je comprends, chaque établissement vinicole sera agréé non seulement comme établissement vinicole, mais comme entreposeur d'accise. Ce qui nous inquiète, c'est que ces entrepôts d'accise peuvent regrouper des bâtiments situés à divers endroits.

Dans le régime actuel, les gouvernements provinciaux et fédéral surveillent attentivement qu'aucune bouteille de vin ne se perd et que toutes sont compilées. En fait, nos propres établissements vinicoles doivent être très vigilants, parce qu'il y a des pertes; il y a des vols. Pour chaque vol, la taxe est exigée immédiatement, à ce que je sache.

There are some security implications here. I must admit that some of our members are concerned about the administrative burden and cost implications of all this.

**Senator Stratton:** That is what my concern would be, and additional inspectors.

**Senator Meighen:** If you had your preference, would you rather have this bill as it stands now, or no bill?

**Mr. Ross:** I report to a board of directors. None of them are happy that there is an excise tax at all.

If you ask me whether this is a stand or fall situation, the bulk of my industry would go with the situation as it is. As a former bureaucrat, I do not think it is the intent of this committee or the Department of Finance bureaucrats to bring some new, prospective good wineries to their knees.

My members and others tell me in British Columbia and that this will put some of them on the edge. They are hopeful that accommodation can be found. I am talking about some of the smaller vintners who are just building a future. They make a tremendous contribution to wine tourism that is burgeoning in the Okanagan, Niagara and Lake Erie areas.

**Senator Meighen:** I am sure you are right. I am sure all members of this committee would not like to put a stamp of approval on something that will drive entrepreneurs out of the marketplace. Surely you must have made representations to the bureaucrats. What happened? What did they say?

**Mr. Ross:** I have only been here 18 months. I have managed to catch this VQA problem. I had two recommendations, one of which related to warehouses. It would give us comfort to have a phrase or sentence in clause 19 of the act. Right now it says "an excise warehouse." CCRA informs me that it can be covered under regulations.

**Senator Meighen:** If we were to get an undertaking that that would be proposed, would that give you some comfort?

**Mr. Ross:** Yes.

**Senator Meighen:** That regulation would be an act.

**Mr. Ross:** Second, with respect to the VQA, I said at the beginning of my comments that there was extensive consultation in the late 1990s. However, this did not come up. It did not come up when I addressed it over the last six months. It came up yesterday. It fell through the cracks, and I do apologize.

**Senator Meighen:** In clause 19, what would you propose by way of deletion? In the first paragraph, it says the minister "may issue an excise warehouse licence."

**Senator Angus:** What would you propose to add or delete?

**Mr. Ross:** It would be acceptable if you had a phrase that says the licensee can maintain excise warehouses at a number of locations.

Il faut prendre des mesures de sécurité. Je dois admettre que certains membres de notre association sont consternés du poids administratif et des coûts qui en découlent.

**Le sénateur Stratton:** C'est ce qui m'inquiéterait aussi, de même que la nécessité de prévoir des inspecteurs supplémentaires.

**Le sénateur Meighen:** Si la décision vous revenait, préféreriez-vous vivre avec ce projet de loi dans son état actuel ou sans?

**M. Ross:** Je relève d'un conseil d'administration. Aucun de ses membres n'est content qu'il y ait une taxe d'accise.

Si vous me demandez si c'est à prendre ou à laisser, je pense que le gros de notre industrie opérerait pour le statu quo. En tant qu'ancien bureaucrate, je ne pense pas que les membres de ce comité ou les bureaucrates du ministère des Finances aient l'intention de nuire aux nouveaux établissements vinicoles prometteurs.

Les membres de mon association et d'autres Britannico-Colombiens me disent que cela mettra certains producteurs dans l'embarras. Ils espèrent qu'on trouve un arrangement. Je pense aux petits viticulteurs qui commencent à peine à se bâtir un avenir. Ils apportent une énorme contribution au tourisme vinicole, qui commence à bourgeonner dans les régions de l'Okanagan, de Niagara et du lac Érié.

**Le sénateur Meighen:** Je suis convaincu que vous avez raison. Je suis certain qu'aucun membre de ce comité ne voudrait approuver une mesure qui ferait sortir les entrepreneurs du marché. Vous avez sans doute parlé à des bureaucrates. Que s'est-il passé? Que vous ont-ils dit?

**M. Ross:** Je ne suis ici que depuis 18 mois. Je me suis efforcé de cerner la problématique de la VQA. J'avais deux recommandations, dont l'une concernant les entrepôts. Cela nous rassurerait si vous rajoutiez quelques mots à l'article 19 de la loi. À l'heure actuelle, on y parle d'«entrepôt d'accise». L'ADRC m'informe que cela pourrait faire l'objet d'un règlement.

**Le sénateur Meighen:** Si nous nous engageons à le proposer, cela vous rassurerait-il?

**M. Ross:** Oui.

**Le sénateur Meighen:** Ce règlement serait une loi.

**M. Ross:** Deuxièmement, je disais au début de mon exposé qu'il y avait eu de vastes consultations sur la VQA à la fin des années 90. Cependant, cela n'est pas ressorti. Cela n'est ressorti pendant mon examen des six derniers mois. Cela n'est ressorti qu'hier. Cela nous avait échappé, je m'en excuse.

**Le sénateur Meighen:** Que proposeriez-vous de supprimer dans l'article 19? Dans le premier paragraphe, on lit que le ministre «peut délivrer... l'agrément d'exploitant d'entrepôt d'accise».

**Le sénateur Angus:** Que proposeriez-vous d'ajouter ou de supprimer?

**M. Ross:** Ce serait acceptable si vous précisiez que la personne agréée peut exploiter des bâtiments d'entrepôt d'accise à divers endroits.

**Senator Meighen:** Is there anything wrong with having more than one licence? I understand your preference is for one licence to cover a number of warehouses.

**Mr. Ross:** My understanding is they licence the vintner, not the warehouse. The wording suggests that the vintner is licensed for an excise warehouse. To my reading, that means one. CCRA may argue that it is acceptable because it does not say you cannot have more than one. We could probably work it out in the regulations.

However, if the wording read that such an excise warehouse could have multiple locations that would cover, for example, the warehouses in Vancouver and Victoria and the rented space. A lot of this wine is actually aged in bottles, so you need the space to age it.

**Senator Meighen:** If you had "an excise warehouse licence at one or more locations" to "a person who is not a retailer."

**Mr. Ross:** Yes, something to that effect would work.

**The Chairman:** Could the officials from finance come back for a moment?

**The Chairman:** Ms Malone, you heard the representation. Can you tell us whether we can do something about it? If so, what?

**Ms Patricia Malone, Chief, Excise Act Review, Sales Tax Division, Tax Policy Branch, Department of Finance:** As Mr. Ross mentioned, this issue was raised with us for the first time yesterday. We have had very extensive consultations with the wine industry and it never arose. Clearly, it is not our intention to affect the financial viability of small vintners. In fact, this proposal is intended to assist the industry and have an improved taxation structure.

We would propose to get more information from the industry to find out what the impact of the proposals may be and look at their proposal for different terms of remittance for small vintners. That would be the first issue.

With regard to the second issue, the draft regulations respecting excise licences and registrations, which were released in December when the bill was introduced in the House, indicate that the minister may issue a licence or registration to any person who submits to the minister a completed application in the form authorized by the minister, accompanied by a list of the premises to be designated by the minister for the purposes of the licence.

It has always been contemplated — and this applies to producers' licences, users' licences and excise warehouse licences — that there would be one licence, but that the licensee would be able to operate at different premises. They would not be confined to one premise, as is currently the case. The legislation throughout is drafted that way.

**Le sénateur Meighen:** Y a-t-il un quelconque problème à avoir plus d'un agrément? Je vois que vous préféreriez qu'un agrément puisse s'appliquer à divers entrepôts.

**M. Ross:** À ce que je vois, on délivre l'agrément à la personne et non à l'entrepôt. Le libellé actuel laisse entendre que l'agrément est délivré au viticulteur, qui peut alors exploiter un entrepôt d'accise. À ce que je comprends, il ne pourrait en exploiter qu'un seul. L'ADRC pourrait prétendre que c'est acceptable parce qu'on ne dit nulle part qu'on ne peut en exploiter plus d'un. On pourrait probablement fournir de plus amples détails dans le règlement.

Cependant, si le libellé exposait qu'un entrepôt d'accise peut englober divers bâtiments, comme les entrepôts de Vancouver, de Victoria et des bâtiments loués, par exemple. Beaucoup de vins vieillissent en bouteilles, il faut donc de l'espace pour les entreposer pendant qu'ils vieillissent.

**Le sénateur Meighen:** Si l'on écrivait: «l'agrément d'exploitant d'entrepôt d'accise pour un bâtiment ou plus à la personne qui n'est pas un vendeur au détail.»

**M. Ross:** Oui, un changement en ce sens pourrait régler le problème.

**Le président:** Les représentants des Finances pourraient-ils s'avancer à nouveau pour un instant?

**Le président:** Madame Malone, vous avez entendu le témoin. Pouvez-vous nous dire si nous pouvons faire quelque chose pour régler ce problème et, dans l'affirmative, quoi au juste?

**Mme Patricia Malone, chef, Révision de la Loi sur l'accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances:** Comme l'a dit M. Ross, ce point n'a été abordé qu'hier avec nous. Durant toutes les consultations que nous avons eues avec l'industrie vinicole, qui furent très longues, il n'en fut jamais question. Nous ne voulons manifestement pas nuire à la viabilité financière des petits viticulteurs. En réalité, la proposition à l'étude est destinée à aider l'industrie et à améliorer la structure de la fiscalité.

Il serait bon d'obtenir plus de renseignements de l'industrie afin de connaître l'impact que pourraient avoir les propositions et d'examiner la formule proposée par l'industrie pour offrir des modalités de versement différentes aux petits viticulteurs. Ce serait le premier point à examiner.

Quant au second point, d'après l'ébauche du règlement visant les licences et les enregistrements d'accise qui a été rendue publique en décembre quand le projet de loi a été déposé à la Chambre des communes, le ministre peut émettre une licence ou un enregistrement à quiconque lui en présente la demande dans la forme prescrite par lui, accompagnée d'une liste des lieux à faire désigner aux fins de la licence.

Il a toujours été prévu — et cela s'applique aux producteurs, aux utilisateurs et aux entrepôts d'accise — qu'il n'y aurait qu'une seule licence, mais qu'elle pourrait s'appliquer à différents lieux. Elle ne se limiterait pas à un seul local, comme c'est actuellement le cas. Toute la loi est conçue en ce sens.



An amendment such as the one Mr. Ross proposes would be inconsistent with the approach taken in the legislation and would raise doubt as to the ability of producers to produce at various premises. We would have difficulty supporting the second amendment.

**The Chairman:** You can support the first amendment?

**Ms Malone:** At this point we would appreciate more information from the industry to assess the impact. We will look at their proposals to see what we could do.

**Senator Furey:** Could that particular problem be addressed through regulation?

**Ms Malone:** I would have to look at it more closely. I suspect it would require an amendment to the legislation. At this point I could not suggest what that amendment would be. Further study would be required.

**Senator Meighen:** Am I hearing you say that you could not support the amendments suggested by Mr. Ross because it would throw a monkey wrench into the whole flow of the legislation — the bill as it now exists — but that the intent, in your view, is for the minister to have the ability to issue a licence covering multiple locations?

**Ms Malone:** In relation to the second proposal, that is correct. We would have difficulty supporting the second proposal relating to the legislation specifying that an excise warehouse licensee may operate at more than one premise. The legislation already contemplates this.

**Senator Meighen:** You are on the record as saying so.

Mr. Ross, how do you feel about that?

**Mr. Ross:** As I said, we were hoping to get the comfort level in the act, but the regulations seem to accommodate that. We hope that will work for us with respect to the warehouses.

**Senator Meighen:** Judging by what has been said this morning, it sounds like it will be. You will let us know if that is not the case.

**The Chairman:** It is on the record as to what the department will undertake to do.

Mr. Ross, I suggest that by the fall, if you are still unhappy, we will be happy to hear you for 15 minutes or a half-hour to see what we can do to rectify it.

**Mr. Ross:** Thank you very much. With the assurances that finance will look at our first recommendation and that the draft regulations accommodate us under the second one, we are quite happy. I have refrained from suggesting a reduction in excise tax altogether.

**Senator Tkachuk:** One thing at a time.

**The Chairman:** Thank you for being with us.

Un amendement comme celui que propose M. Ross ne cadrerait pas avec l'approche adoptée dans la loi et remettrait en question la capacité des producteurs de produire à plus d'un endroit. Il nous serait donc difficile d'appuyer le deuxième changement proposé.

**Le président:** Vous pouvez par contre appuyer le premier?

**Mme Malone:** Pour l'instant, nous préférierions obtenir de l'industrie plus de renseignements de manière à pouvoir en évaluer l'impact. Nous examinerons ce qui est proposé pour voir ce qu'il y a moyen de faire.

**Le sénateur Furey:** Ce problème particulier pourrait-il être réglé par voie de réglementation?

**Mme Malone:** Il faudrait que j'examine la question de plus près. Je soupçonne qu'il faudrait modifier la loi. À ce stade-ci, je ne pourrais pas vous dire ce que serait cette modification. Il faudrait creuser la question.

**Le sénateur Meighen:** Ai-je bien compris que vous ne pourriez pas appuyer les amendements proposés par M. Ross parce qu'ils chambouleraient toute la loi, c'est-à-dire le projet de loi actuel, mais que cette loi est justement destinée à donner au ministre le pouvoir d'émettre une licence qui s'appliquerait à plusieurs lieux?

**Mme Malone:** C'est bien cela, en ce qui concerne la deuxième proposition. Nous pourrions difficilement appuyer la deuxième proposition visant à prévoir dans la loi qu'une licence d'entrepôt d'accise peut s'appliquer à plus d'un lieu. La loi en envisage déjà la possibilité.

**Le sénateur Meighen:** Le compte rendu fera état de votre position.

Monsieur Ross, comment réagissez-vous à cette déclaration?

**M. Ross:** Comme je l'ai dit, nous avions espéré pouvoir obtenir certaines assurances dans la loi, mais le règlement semble répondre à nos préoccupations. Nous espérons que ce sera le cas en ce qui concerne les entrepôts.

**Le sénateur Meighen:** Si j'en juge d'après ce qui s'est dit ce matin, cela me semble être le cas. Vous nous aviserez par contre si ce n'est pas le cas.

**Le président:** Le ministère nous a précisé officiellement ce qu'il s'engage à faire.

Monsieur Ross, à l'automne, si vous êtes toujours mécontent, nous vous réserverons volontiers 15 à 30 minutes pour voir ce qui peut être fait pour redresser la situation.

**M. Ross:** Je vous remercie beaucoup. Étant donné l'assurance que le ministère des Finances examinera notre première recommandation et que le projet de règlement devrait régler le problème visé par notre deuxième recommandation, nous nous estimons satisfaits. Je me suis retenu de proposer une réduction générale de la taxe d'accise.

**Le sénateur Tkachuk:** Une chose à la fois.

**Le président:** Je vous remercie d'être venu nous rencontrer.

Senators, is it agreed that we have a clause-by-clause consideration of Bill C-47?

**Some Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Bill C-47, an act respecting the taxation of spirits, wine and tobacco and the treatment of ships' stores. Is it the intention of any honourable senator to propose an amendment?

**Senator Tkachuk:** We have three, the third one being contingent on the support of the committee for the first two. Therefore, the way we would like to proceed is to move two amendments and then, if they are passed, we will move amendment three. If they are not, it makes no sense to consider amendment three.

**Senator Angus:** Just so the record is clear. At yesterday's session, Mr. Remo Mancini was the witness at the end, and I had asked him to elaborate on the amendments he was seeking. It is my information that he then sent a letter dated June 6 to the clerk, Mr. Denis Robert, outlining the amendments he proposed. I would like to have these formally put on the record if Mr. Mancini is not here.

**The Chairman:** I do not see him.

**Senator Angus:** I understand unofficially from the clerk that Mr. Mancini said, "Is it okay if I do not show up if I give a letter?" He has given a letter to the clerk, and this is the first I knew of this. I would like it to form part of his evidence. I think that is the normal procedure.

**The Chairman:** Sure.

**Senator Angus:** Could it be formally introduced as being part of the record of this session?

**The Chairman:** The clerk is nodding his head yes.

**Senator Tkachuk:** I do not know how you want to proceed. I have the amendments in both official languages.

**The Chairman:** Any way you want is fine with me. I had thought originally you were going to do this on third reading. However, if you want to do it now, that is fine.

**Senator Tkachuk:** I will hand these amendments out.

**Senator Angus:** Does everyone have the letter?

**The Chairman:** It has been distributed.

**Hon. Senators:** Yes.

**Senator Furey:** Are we going through this process again in January?

**Senator Angus:** It depends on what happens here. The witness made his case pretty well.

Plait-il aux honorables sénateurs de passer à l'étude article par article du projet de loi C-47?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Nous passons donc à l'étude du projet de loi C-47, Loi visant la taxation des spiritueux, du vin et du tabac et le traitement des provisions de bord. Quelqu'un souhaite-t-il y proposer un amendement?

**Le sénateur Tkachuk:** Nous en avons trois à proposer, le troisième étant conditionnel à l'adoption par le comité des deux premiers. Il nous semblerait donc logique de commencer par proposer les deux premiers puis, s'ils sont adoptés, de proposer le troisième. Si les deux premiers amendements sont rejetés, il est inutile de proposer le troisième.

**Le sénateur Angus:** Simplement pour m'assurer que le compte rendu est clair, à la séance d'hier, j'ai demandé au dernier témoin que nous avons entendu, M. Remo Mancini, de nous en dire davantage au sujet des amendements qu'il proposait. D'après l'information dont je dispose, il a ensuite envoyé une lettre à M. Denis Robert, notre greffier, en date du 6 juin, pour expliquer les amendements qu'il propose. Si M. Mancini n'est pas présent, j'aimerais que le document fasse officiellement partie du compte rendu.

**Le président:** Je ne le vois pas dans la salle.

**Le sénateur Angus:** J'ai appris officieusement du greffier que M. Mancini lui avait demandé s'il pouvait le faire par lettre sans être présent dans la salle. Il a donc remis une lettre au greffier. C'est la première fois que j'en entends parler. J'aimerais que cette lettre fasse partie de son témoignage. Je crois que c'est la façon de faire habituelle.

**Le président:** Je n'y vois pas d'inconvénient.

**Le sénateur Angus:** Pourrait-elle être présentée comme faisant partie du compte rendu de nos délibérations de la présente session?

**Le président:** Le greffier fait signe que oui.

**Le sénateur Tkachuk:** J'ignore comment vous voulez procéder. J'ai ici le texte des amendements dans les deux langues officielles.

**Le président:** Vous faites ce que vous voulez. J'avais cru comprendre que vous le feriez à l'étape de la troisième lecture. Toutefois, si vous préférez le faire maintenant, je n'y vois pas d'inconvénient.

**Le sénateur Tkachuk:** Je vais distribuer le texte des amendements.

**Le sénateur Angus:** Tous ont-ils un exemplaire de la lettre?

**Le président:** Nous l'avons fait distribuer.

**Des voix:** Oui.

**Le sénateur Furey:** Allons-nous revivre tout ce processus en janvier?

**Le sénateur Angus:** Tout dépend de ce que nous allons faire. Le témoin a fort bien défendu sa cause.

**Senator Stratton:** When we see the deputy and the whip, we know you are nervous.

**The Chairman:** Senator Tkachuk, would you like to present the amendments? Do you want to do them one at a time?

**Senator Tkachuk:** It is up to you. The first one would remove clause 53 from the bill. The purpose is to eliminate the special duty on imported tobacco delivered to duty-free stores.

**Senator Angus:** That is at pages 31 and 32 of the bill.

**Senator Tkachuk:** The second motion is also on page 32. The last motion is contingent on the first two passing.

The first motion seeks to remove the special duty on imported tobacco delivered to duty-free stores.

The second motion amends clause 54(4) by striking the words "if it was manufactured in Canada and is stamped." That would mean that the special duty is not imposed on traveller's tobacco imported by an individual for their personal use. This restores the exemption that used to exist for traveller's tobacco.

The third motion is contingent on the first two to make it consistent with other amendments.

**The Chairman:** Senator Tkachuk, I am informed that the first motion legally is not admissible because you delete a clause. The clerk says you cannot have a motion deleting a clause.

**Mr. Denis Robert, Clerk of the Committee:** You can vote against a clause.

**Senator Tkachuk:** We could vote against that clause.

**The Clerk:** You cannot move an amendment to delete a clause; you have to vote against it. That is the technicality here.

**The Chairman:** It is only the wording.

**The Clerk:** It comes out to the same thing. You just vote against the clause.

**Senator Tkachuk:** All right. The second motion is to amend clause 54 replacing lines 32 and 33 "for their personal use."

**The Clerk:** You are replacing a line; you are not deleting a clause. I am saying that, when we come to clause 53, we can highlight it and ask for a vote on it.

**Senator Tkachuk:** We will vote against it, which would mean we delete it.

**The Clerk:** Exactly.

**Senator Tkachuk:** Then we would have to move a motion to renumber, if it was passed; is that right?

**The Clerk:** That would be done automatically.

**Le sénateur Stratton:** Quand le leader adjoint et le whip sont tous deux présents, nous savons que vous êtes nerveux.

**Le président:** Sénateur Tkachuk, aimeriez-vous nous présenter les amendements? Voulez-vous nous les présenter un à la fois?

**Le sénateur Tkachuk:** Je vous laisse en décider. Le premier amendement retrancherait l'article 53 du projet de loi et, partant, abolirait le droit spécial sur le tabac importé qui est livré à une boutique hors taxes.

**Le sénateur Angus:** Cet article se trouve aux pages 31 et 32 du projet de loi.

**Le sénateur Tkachuk:** La deuxième motion vise aussi la page 32. Enfin, la troisième est conditionnelle à l'adoption des deux premières.

La première motion vise à supprimer le droit spécial imposé sur le tabac importé qui est livré à une boutique hors taxes.

La deuxième modifie le paragraphe 54(4) en supprimant les mots «s'il a été fabriqué au Canada et est estampillé». De la sorte, le tabac du voyageur importé pour sa consommation personnelle n'est pas frappé du droit spécial. L'amendement ne fait que rétablir l'exemption dont jouissait auparavant le tabac du voyageur.

La troisième motion, conditionnelle à l'adoption des deux premières, apporte des modifications corrélatives.

**Le président:** Sénateur Tkachuk, la première motion n'est pas, semble-t-il, légalement recevable parce que vous supprimez un article du projet de loi. D'après le greffier, on ne peut faire une motion supprimant un article.

**M. Denis Robert, greffier du comité:** Vous pouvez voter contre l'adoption d'un article, par contre.

**Le sénateur Tkachuk:** Nous pourrions voter contre l'adoption de l'article.

**Le greffier:** Vous ne pouvez pas proposer un amendement supprimant un article du projet de loi. C'est là la difficulté.

**Le président:** On ne peut qu'en changer le libellé.

**Le greffier:** Cela revient au même. Vous n'avez qu'à voter contre l'adoption de l'article.

**Le sénateur Tkachuk:** D'accord. La deuxième motion vise à modifier l'article 54 par substitution, aux lignes 33 et 34, des mots «pas frappé du droit spécial».

**Le greffier:** Vous remplacez une ligne; vous ne supprimez pas un article. Je dis simplement que, lorsque l'article 53 sera à l'étude, nous pourrions tenir un vote à son sujet.

**Le sénateur Tkachuk:** Nous nous prononcerons contre son adoption, ce qui revient à le retrancher.

**Le greffier:** Exactement.

**Le sénateur Tkachuk:** Il faudrait ensuite déposer une motion visant à renuméroter les articles du projet de loi, n'est-ce pas?

**Le greffier:** Cela se ferait d'office.



**Senator Tkachuk:** Clerk, when you get to that, will you stop at that part and then do the same on the next one?

**The Clerk:** Yes.

**Senator Tkachuk:** Just a procedural point, I believe our side would be opposed to the bill as it stands.

**Senator Stratton:** Yes.

**Senator Tkachuk:** Unless the amendments are passed, we are obviously not in favour of the bill.

**The Chairman:** When we come to "shall the bill carry" you vote against it.

**Senator Tkachuk:** That is at the end?

**The Chairman:** Yes.

**Senator Day:** That is assuming that you lose the motions.

**Senator Tkachuk:** I am sure we will not.

**Senator Angus:** If you had heard the evidence, how could you in good conscience vote against the motions?

**The Clerk:** You vote against clause 53 and at the end of the bill you vote against "shall the bill carry."

**Senator Tkachuk:** Okay.

**Senator Furey:** If you so choose. He may have had second thoughts.

**Senator Meighen:** We are waiting for your eloquence to convince us.

**The Chairman:** Is it agreed, honourable senators, that we move to clause-by-clause consideration of Bill C-47?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Is it the intention of any honourable senator to propose an amendment?

**Senator Tkachuk:** Yes.

**The Chairman:** We will come to that when it is appropriate. Shall the title stand postponed?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clause 1, the short title, stand postponed?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Shall clauses 2 to 6 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall part 1, clauses 7 to 13, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall part 2, clauses 14 to 24 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**Le sénateur Tkachuk:** Monsieur le greffier, quand nous en serons à ce stade, interromprez-vous le processus pour que nous puissions voter et referez-vous la même chose à l'article suivant?

**Le greffier:** Oui.

**Le sénateur Tkachuk:** Comme simple point de procédure, je signale que nous serions opposés au projet de loi dans sa version actuelle.

**Le sénateur Stratton:** Effectivement.

**Le sénateur Tkachuk:** À moins que les motions ne soient adoptées, nous sommes naturellement opposés au projet de loi.

**Le président:** Quand je demanderai si le projet de loi est adopté, vous pourrez voter contre son adoption.

**Le sénateur Tkachuk:** Cela se passe à la fin?

**Le président:** Oui.

**Le sénateur Day:** En supposant que vos motions sont rejetées.

**Le sénateur Tkachuk:** Je suis sûr que ce ne sera pas le cas.

**Le sénateur Angus:** À la lumière des témoignages entendus, comment pourriez-vous, en toute bonne conscience, voter contre les motions?

**Le greffier:** Vous votez contre l'article 53, puis à la fin, vous votez contre l'adoption du projet de loi.

**Le sénateur Tkachuk:** D'accord.

**Le sénateur Furey:** Si vous le voulez. Il peut avoir changé d'idée.

**Le sénateur Meighen:** Il nous tarde de profiter de votre éloquence pour nous convaincre du bien-fondé de votre motion.

**Le président:** Plaît-il aux honorables sénateurs de commencer l'étude article par article du projet de loi C-47?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'un d'entre vous souhaite-t-il proposer un amendement?

**Le sénateur Tkachuk:** Oui.

**Le président:** Nous y viendrons au moment opportun. Le titre est-il réservé?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** L'article 1, soit le titre abrégé, est-il réservé?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Les articles 2 à 6 sont-ils adoptés?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptés. La partie 1, soit les articles 7 à 13, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. La partie 2, soit les articles 14 à 24, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**The Chairman:** Carried. Shall part 3, clauses 25 to 52 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall clause 53 carry?

**Some Hon. Senators:** No.

**The Chairman:** Now propose your amendment.

**Senator Tkachuk:** No, we do not have to. Just ask for the motion on clause 53 and record that we all vote and are opposed to it.

**The Chairman:** All those in favour of clause 53?

**Some Hon. Senators:** Yea.

**The Chairman:** All those against?

**Some Hon. Senators:** Nay.

**The Chairman:** Clause 53 is carried. Shall clause 54 carry?

**Some Hon. Senators:** No.

**The Chairman:** You have an amendment. Please read it out.

**Senator Tkachuk:** The motion reads:

That Bill C-47 be amended in clause 54, on page 32, by replacing lines 32 and 33 with the following:

“for their personal use.”

**The Chairman:** All those in favour of the amendment to clause 54?

**Some Hon. Senators:** Yea.

**The Chairman:** All those against the amendment?

**Some Hon. Senators:** Nay.

**The Chairman:** The amendment is defeated. Shall clause 54 carry?

**Some Hon. Senators:** Agreed.

**Some Hon. Senators:** No.

**The Chairman:** Carried on division. Shall part 3, clauses 55 to 58, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall part 4, clauses 59 to 158 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall part 5, clauses 159 to 213, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall part 6, clauses 214 to 303, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**Le président:** Adoptée. La partie 3, soit les articles 25 à 52, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. L'article 53 est-il adopté?

**Des voix:** Non.

**Le président:** C'est le moment de proposer votre amendement.

**Le sénateur Tkachuk:** Non. Nous ne sommes pas obligés de le faire. Vous n'avez qu'à demander que soit déposée la motion visant l'article 53, à enregistrer le vote et à dire que nous y sommes opposés.

**Le président:** Que tous ceux qui sont pour l'article 53 le disent.

**Des voix:** Pour.

**Le président:** Tous ceux qui sont contre?

**Des voix:** Contre.

**Le président:** L'article 53 est adopté. L'article 54 est-il adopté?

**Des voix:** Non.

**Le président:** Vous avez un amendement à proposer. Veuillez nous en faire la lecture.

**Le sénateur Tkachuk:** Voici le texte de la motion:

Que le projet de loi C-47, à l'article 54, soit modifié par substitution, aux lignes 33 et 34, page 32, de ce qui suit:

«pas frappé du droit spécial.»

**Le président:** Que tous ceux qui sont pour l'amendement de l'article 54 le disent.

**Des voix:** Pour.

**Le président:** Tous ceux qui sont contre?

**Des voix:** Contre.

**Le président:** L'amendement est rejeté. L'article 54 est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Des voix:** Non.

**Le président:** Adopté avec dissidence. La partie 3, soit les articles 55 à 58, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. La partie 4, soit les articles 59 à 158, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. La partie 5, soit les articles 159 à 213, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. La partie 6, soit les articles 214 à 303, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**The Chairman:** Carried. Shall part 7, clause 304, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall part 8, clauses 305 to 411 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall part 9, clauses 412 to 421 carry? I withdraw that. Do you have an amendment to 414?

**Senator Tkachuk:** It is consistent with the other amendments. The other amendments have fallen, so we withdraw that amendment.

**The Chairman:** Shall part 9, clauses 412 to 421 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall part 10, clauses 422 to 432, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall part 11, clause 433, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall schedules 1 to 7 carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall clause 1, the short title, carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall the title carry?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried. Shall the bill carry?

**Some Hon. Senators:** No.

**Some Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** Carried on division. Shall I report the bill?

**Some Hon. Senators:** No.

**Some Hon. Senators:** Agreed.

**The Chairman:** On division.

The committee is adjourned.

**Le président:** Adoptée. La partie 7, soit l'article 304, est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. La partie 8, soit les articles 305 à 411, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. La partie 9, soit les articles 412 à 421, est-elle adoptée? Je retire ce que je viens de dire. Avez-vous un amendement à proposer à l'article 414?

**Le sénateur Tkachuk:** Il est conditionnel à l'adoption des autres. Comme ils ont été rejetés, nous le retirons.

**Le président:** La partie 9, soit les articles 412 à 421, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. La partie 10, soit les articles 422 à 432, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. La partie 11, soit l'article 433, est-elle adoptée?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptée. Les annexes 1 à 7 sont-elles adoptées?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adoptées. L'article 1, soit le titre abrégé, est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adopté. Le titre est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Adopté. Le projet de loi est-il adopté?

**Des voix:** Non.

**Des voix:** Oui.

**Le président:** Adopté avec dissidence. Suis-je autorisé à faire rapport du projet de loi?

**Des voix:** Non.

**Des voix:** Oui.

**Le président:** Adopté avec dissidence.

La séance est levée.







*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,*  
*retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES:

*From the Canadian Vintners Association:*

Mr. C. William Ross, President.

*From the Department of Finance:*

Mr. Brian Willis, Senior Chief, Excise Act, Sales Tax Division,  
Tax Policy Branch;

Ms Patricia Malone, Chief, Excise Act Review, Sales Tax Division,  
Tax Policy Branch.

TÉMOINS:

*De la Canadian Vintners Association:*

M. C. William Ross, président.

*Du ministère des Finances:*

M. Brian Willis, chef principal, Loi sur l'accise, Division de la  
de vente, Direction de la politique de l'impôt;

Mme Patricia Malone, chef, Révision de la Loi sur l'accise, Divi  
de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt.



First Session  
Thirty-seventh Parliament 2001-02

## SENATE OF CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

# Banking, Trade and Commerce

*Chair:*

The Honourable E. LEO KOLBER

---

Wednesday, June 12, 2002

---

**Issue No. 47**

---

**Sixteenth meeting on:**

The present state of the domestic and  
international financial system

---

**WITNESSES:**  
(See back cover)

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

## SÉNAT DU CANADA

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

# Banques et du commerce

*Président:*

L'honorable E. LEO KOLBER

---

Le mercredi 12 juin 2002

---

**Fascicule n° 47**

---

**Seizième réunion concernant:**

La situation actuelle du régime financier  
canadien et international

---

**TÉMOINS:**  
(Voir à l'endos)





## THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

The Honourable Senators:

Angus	Kroft
Biron	* Lynch-Staunton
Carstairs, P.C.	(or Kinsella)
(or Robichaud, P.C.)	Mahovlich
Fitzpatrick	Meighen
Hervieux-Payette, P.C.	Setlakwe
Kelleher, P.C.	Stratton

\* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

### *Changes of membership of the committee*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Furey (*June 12, 2002*).

The name of the Honourable Senator Biron substituted for that of the Honourable Senator Poulin (*June 12, 2002*).

The name of the Honourable Senators Fitzpatrick substituted for that of the Honourable Senators Adams (*June 7, 2002*).

The name of the Honourable Senator Hervieux-Payette substituted for that of the Honourable Senator Day (*June 7, 2002*).

The name of the Honourable Senator Poulin substituted for that of the Honourable Senator Robichaud (*June 7, 2002*).

The name of the Honourable Senator Setlakwe substituted for that of the Honourable Senator Rompkey (*June 7, 2002*).

## LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

L'honorable E. Leo Kolber, *président*

L'honorable David Tkachuk, *vice-président*

*Les honorables sénateurs:*

Angus	Kroft
Biron	* Lynch-Staunton
Carstairs, c.p.	(ou Kinsella)
(ou Robichaud, c.p.)	Mahovlich
Fitzpatrick	Meighen
Hervieux-Payette, c.p.	Setlakwe
Kelleher, c.p.	Stratton

\* *Membres d'office*

(Quorum 4)

### *Modifications de la composition du comité*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée tel qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich substitué à celui de l'honorable sénateur Furey (*le 12 juin 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Biron substitué à celui de l'honorable sénateur Poulin (*le 12 juin 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Fitzpatrick substitué à celui de l'honorable sénateur Adams (*le 7 juin 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Hervieux-Payette substitué à celui de l'honorable sénateur Day (*le 7 juin 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Poulin substitué à celui de l'honorable sénateur Robichaud (*le 7 juin 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Setlakwe substitué à celui de l'honorable sénateur Rompkey (*le 7 juin 2002*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, June 12, 2002  
(51)

[English]

The Standing Committee on Banking, Trade and Commerce met at 4:00 p.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Biron, Fitzpatrick, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Mahovlich, Meighen, Oliver and Setlakwe (9).

*In attendance:* From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Mr. Alexandre Laurin, Research Officer.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 20, 2001, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system. (*See Issue No. 6, March 28, 2001, for full text of the Order of Reference.*)

WITNESSES:

*From the Canadian Institute of Chartered Accountants:*

Mr. David Smith, FCA, President and Chief Executive Officer;  
Mr. Gérard Caron, FCA, President and Chief Executive Officer and Secretary General, Ordre des comptables agréés du Québec;

Mr. Brian Hunt, FCA, President and Chief Executive Officer, Institute of Chartered Accountants of Ontario.

*From the Accounting Standards Oversight Council:*

Mr. T.I.A. (Thomas) Allen, Chairman;  
Mr. Paul Cherry, Chair, Accounting Standards Board.

Messrs Smith, Caron and Hunt made a statement and answered questions.

Messrs Allen and Cherry made a statement and answered questions.

At 6:35 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 12 juin 2002  
(51)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

*Membres du comité présents:* Les honorables sénateurs Biron, Fitzpatrick, Kelleher, c.p., Kolber, Mahovlich, Meighen, Oliver et Setlakwe (9).

*Également présent:* De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: M. Alexandre Laurin, attaché de recherche.

*Aussi présents:* Les sténographes du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 20 mars 2001, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international (*voir le texte complet de l'ordre de renvoi dans le fascicule n° 6 du 28 mars 2001*).

TÉMOINS:

*De l'Institut canadien des comptables agréés:*

M. David Smith, FCA, président-directeur général;  
M. Gérard Caron, FCA, président-directeur général et secrétaire général, Ordre des comptables agréés du Québec;

M. Brian Hunt, FCA, président-directeur général, Institut des comptables agréés de l'Ontario.

*Du Conseil de surveillance de la normalisation comptable:*

M. T.I.A. (Thomas) Allen, président;  
M. Paul Cherry, président, Conseil des normes comptables.

MM. Smith, Caron et Hunt font une déclaration et répondent aux questions.

MM. Allen et Cherry font une déclaration et répondent aux questions.

À 18 h 35, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

*Le greffier du comité,*

Denis Robert

*Clerk of the Committee*

**EVIDENCE**

OTTAWA, Wednesday, June 12, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:00 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system.

**Senator E. Leo Kolber** (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

**The Chairman:** We are here to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system, loosely translated as Enronitis.

**Mr. David Smith, FCA, President and Chief Executive Officer, Canadian Institute of Chartered Accountants:** Mr. Chairman, senators, on behalf of Canada's chartered accountants, I would like to thank you for inviting us here today. With me today is Gerard Caron, President and CEO for Québec and Brian Hunt, President and CEO for Ontario.

The Canadian Institute of Chartered Accountants represents a membership of 68,000 chartered accountants. Our members work in both large and small public practices, as sole practitioners, in industry, in government, and in academia. They work in diverse careers such as auditors, CFOs, tax advisers and management consultants. We are pleased to assist the committee in the examination of the state of the domestic and international financial system in the post-Enron world.

The Enron scandal has raised fundamental questions and vividly demonstrates what can happen when governance fails. Enron has raised important questions concerning the dependability of financial information, auditor independence, the role of regulators, company management, the board of directors, conflict of interest, fraud and ethics in business. I submit that all of these issues had a hand in the demise of Enron and the corresponding increase in anxiety on the part of investors.

Diminished investor confidence is a very serious matter for those involved in corporate governance and the CA profession. Chartered accountants play a crucial role in maintaining the trust of investors and the confidence in capital markets.

We are working closely with federal and provincial regulators, chartered accounting firms and other stakeholders, to strengthen the financial reporting system. At the same time, we are paying close attention to our profession's discipline process, practice inspection and rules of conduct.

Additional initiatives relating to accounting standards, auditor independence, oversight and discipline have been announced or are underway. An announcement on public oversight of the

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le mercredi 12 juin 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 heures pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international.

**Le sénateur E. Leo Kolber** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président:** Nous sommes ici pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international, que l'on peut traduire librement par le terme Enronite.

**M. David Smith, FCA, président-directeur général, Institut canadien des comptables agréés:** Monsieur le président, honorables membres du Sénat, au nom des comptables agréés du Canada, je vous remercie vivement de nous avoir invités à vous rencontrer aujourd'hui. Je suis accompagné de MM. Gérard Caron, président-directeur général pour le Québec, et de Brian Hunt, président-directeur général pour l'Ontario.

L'Institut canadien des comptables agréés regroupe 68 000 comptables agréés. Nos membres exercent l'expertise comptable dans de grands et de petits cabinets ou, individuellement, dans l'industrie, dans la fonction publique ou dans l'enseignement. Ils occupent diverses fonctions: vérificateurs, directeurs financiers, conseillers fiscaux et conseillers en gestion. Nous sommes heureux de pouvoir être utiles au comité dans le cadre de son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international après l'affaire Enron.

Cette affaire a soulevé des questions fondamentales et montre de façon frappante ce qui peut se produire lorsque la gouvernance fait défaut. Elle a également amené à se poser des questions importantes sur la fiabilité de l'information financière, l'indépendance des vérificateurs, le rôle des autorités de réglementation, la gestion des entreprises, les conseils d'administration, les conflits d'intérêts, la fraude et l'éthique dans le domaine des affaires. Je crois que tous ces éléments ont contribué à amener la déconfiture d'Enron et l'augmentation de l'anxiété des investisseurs qui en a résulté.

La diminution de la confiance des investisseurs est un problème majeur pour ceux qui participent à la gouvernance des entreprises, y compris les membres de la profession de CA. Les comptables agréés jouent un rôle crucial dans le maintien de la confiance des investisseurs et de la réputation des marchés financiers.

Nous travaillons en étroite collaboration avec les autorités de réglementation fédérales et provinciales, les cabinets de comptables agréés et d'autres intervenants, pour renforcer le système d'information financière. Nous suivons en outre de près notre processus disciplinaire, le système d'inspection et les règles de déontologie de notre profession.

D'autres initiatives liées aux normes comptables, à l'indépendance des vérificateurs, à la surveillance de la vérification et à la discipline ont déjà été annoncées ou sont en



auditing and assurance standards-setting process will be made before the end of June. An announcement on improvements to the oversight and quality control procedures of firms that audit public companies in Canada will be made by midsummer.

Even though Enron occurred in another marketplace, it gives all key stakeholders an opportunity, with some urgency, to collaborate and make changes. When we are through, I am confident we will have an even more effective Canadian approach.

I will begin by briefly outlining how auditing and assurance standards are set in Canada and how standards of practice are monitored and enforced. Next, I will highlight some of the principles that contribute to good corporate governance. I will then describe some of the steps that the CA profession is taking to respond to concerns arising out of Enron.

Throughout my remarks, I will be referring to three different types of standards: accounting standards, auditing and assurance standards, and standards of practice.

Accounting standards are authoritative standards for financial accounting and reporting. They are the primary source of generally accepted accounting principles, commonly known as GAAP. The Canada Business Corporations Act and provincial corporations and securities legislation generally require companies to prepare financial statements for their shareholders in accordance with GAAP.

In Canada, the Accounting Standards Board sets accounting standards. There is public oversight of the Accounting Standards Board provided by the Accounting Standards Oversight Council. I believe that the chairs of both these bodies are appearing before you later today.

Generally accepted assurance standards, or GASS, govern the conduct of independent audits. In Canada the Assurance Standards Board sets these standards.

The third kind of standards refers to standards of practice. In Canada, the chartered accounting profession has nationally harmonized rules of professional conduct adopted and enforced by all provincial chartered accounting institutes. The profession also has a mandatory practice inspection program designed developed and carried through provincial institutes. Each provincial institute has a process for investigating all complaints received about any institute member where professional misconduct may have occurred. If it is determined that professional misconduct has occurred, the sanctions can range from a reprimand, to additional mandated training, to a fine, to suspension or to being expelled from the profession and being unable to practice as a chartered accountant. Additional sanctions can be imposed through the justice system. This is a very brief overview.

voie de l'être. Nous ferons, d'ici la fin-juin, une annonce concernant la surveillance indépendante du processus de normalisation en vérification et certification. Nous ferons également, d'ici le milieu de l'été, une annonce sur l'amélioration des processus de surveillance et de contrôle de la qualité des cabinets qui vérifient les comptes des sociétés ouvertes.

Même si l'affaire Enron s'est produite dans un autre marché, elle donne à tous les intervenants clés au Canada l'occasion de collaborer et d'apporter des changements, avec un certain sentiment d'urgence. Lorsque nous aurons terminé, je suis persuadé que nous aurons une approche canadienne efficace.

Je vous décrirai d'abord brièvement comment les normes de comptabilité, de vérification et de certification sont établies au Canada et comment nous harmonisons et faisons respecter les normes de pratique. Je mettrai ensuite en lumière certains principes qui contribuent à la bonne gouvernance des entreprises. Je décrirai enfin les mesures que la profession de CA prend pour répondre aux inquiétudes suscitées par l'affaire Enron.

Pendant mon exposé, je vous parlerai de trois types de normes: les normes comptables, les normes de vérification et de certification et les normes de pratique.

Les normes comptables régissent la comptabilité générale et l'information financière. Elles sont la source première des principes comptables généralement reconnus, les PCGR. La Loi canadienne sur les sociétés par actions ainsi que la plupart des lois provinciales sur les sociétés et les valeurs mobilières exigent des sociétés qu'elles appliquent les PCGR dans la préparation de leurs états financiers destinés aux actionnaires.

Au Canada, les normes comptables sont établies par le Conseil des normes comptables. La surveillance, par le public, du Conseil des normes comptables est assurée par le Conseil de surveillance de la normalisation comptable. Les présidents de ces deux conseils se présenteront devant vous plus tard dans la journée.

Les normes de certification généralement reconnues, ou NCGR, régissent la conduite des vérifications indépendantes. Au Canada, ces normes sont établies par le Conseil des normes de certification.

Les normes de pratique constituent le troisième type de normes. Au Canada, la profession de comptable agréé a harmonisé à l'échelle nationale les règles de déontologie que les divers instituts provinciaux de comptables agréés adoptent et font respecter. La profession a également un programme d'inspection professionnelle obligatoire conçu, élaboré et appliqué par les ordres provinciaux. Dans chaque ordre provincial, un processus est en place pour faire enquête sur toutes les plaintes reçues au sujet des membres de l'ordre pouvant dénoter des manquements professionnels. Dans les cas où il est déterminé qu'un manquement professionnel a effectivement eu lieu, les sanctions peuvent aller de la réprimande à l'expulsion de la profession avec perte du droit d'exercer la profession, en passant par l'imposition de stages de perfectionnement, l'imposition d'amendes et la suspension temporaire. D'autres sanctions peuvent être imposées par l'intermédiaire du système judiciaire. Ce n'est qu'un très bref aperçu.

Before moving on to the topic of the initiatives of the profession, I would like to talk about my philosophy of corporate governance and its underlying principles. Corporate governance is not just about regulatory or structural remedies. It is about culture. It is a culture in which there is a common understanding of the roles of management and of the board. It is a culture in which both parties respect each other's role. It is a culture of continuous open dialogue and communication and in which there is strong board leadership. In the end, it is all about people. It is about people doing the right thing, not just what the rules tell them to do.

Five principles underlie this philosophy on corporate governance. They are based on a recent report by the Business Roundtable, a group out of the U.S.

The number one duty of the board of directors is to select a chief executive officer and to oversee the CEO and other senior management in the competent and ethical operation of the corporation.

Second, it is the responsibility of management to operate the corporation in an effective and ethical manner in order to produce value for shareholders. Management should never put personal interests ahead of, or in conflict with, the interests of the corporation.

Third, it is the responsibility of management under the oversight of the board, and its audit committee, to produce financial statements that fairly present the financial condition of the corporation. It is also up to management to make the timely disclosures investors need to assess the financial and business soundness and risk of the corporation.

Fourth, it is the responsibility of the board and its audit committee to engage an independent accounting firm to audit the financial statements prepared by management based on GAAP.

Fifth, it is the responsibility of the independent accounting firm to ensure that it is in fact independent and is without conflicts of interest. It should ensure that it employs highly competent staff and carries out its work in accordance with GAAS.

It is also the responsibility of the auditor to inform the board, through the audit committee, of any concerns over appropriateness or quality of significant accounting treatments or business transactions that affect the fair presentation of the corporation's financial condition. The auditor should do this in a clear and timely manner, regardless of whether management has discussed these matters with the board or audit committee.

Before moving on, I would also like to express our support for many of the recommendations in the report of the Joint Committee on Corporate Governance set up two years ago by the TSX and the CICA. In particular, we support the

Avant de parler des initiatives de notre profession, j'aimerais vous faire part de ma pensée au sujet de la gouvernance d'entreprise et des principes sous-jacents. La gouvernance d'entreprise n'est pas juste un ensemble de précautions réglementaires ou structurelles. C'est avant tout une culture, une culture assurant une compréhension commune des rôles de la direction et du conseil d'administration. Une culture de dialogue et de communication ouverte et continue dans laquelle le conseil d'administration exerce un leadership fort. En fin de compte, la gouvernance d'entreprise est une question de personnes, de personnes qui font ce qu'il convient de faire, et non pas simplement ce que les règles leur disent de faire.

Cette philosophie de la gouvernance d'entreprise repose sur cinq principes qui ont été formulés dans un rapport récent de The Business Roundtable, un groupe américain.

Premier principe: la fonction première du conseil d'administration est de choisir le directeur général et de surveiller ce dernier et les autres cadres supérieurs pour s'assurer qu'ils gèrent l'entreprise de façon compétente et éthique.

Deuxième principe: la direction a la responsabilité de gérer l'entreprise de façon efficace et éthique en vue de créer de la valeur pour les actionnaires. Les intérêts de la direction ne devraient jamais avoir préséance sur les intérêts de l'entreprise ou être en conflit avec ces intérêts.

Troisième principe: la direction a la responsabilité, sous la surveillance du conseil d'administration et du comité de vérification de ce dernier, de produire des états financiers donnant une image fidèle de la situation financière de l'entreprise. Il incombe également à la direction de fournir en temps opportun les informations dont les investisseurs ont besoin pour évaluer la santé financière et commerciale de l'entreprise et les risques qu'elle court.

Quatrième principe: le conseil d'administration et son comité de vérification ont la responsabilité de retenir les services d'un cabinet comptable indépendant pour vérifier les états financiers préparés par la direction selon les PCGR.

Cinquième principe: le cabinet comptable indépendant a la responsabilité de s'assurer qu'il est effectivement indépendant et qu'il n'est pas en conflit d'intérêts. Il doit s'assurer qu'il emploie du personnel hautement compétent et qu'il effectue son travail conformément aux PCGR.

Le vérificateur a également la responsabilité d'informer le conseil, par l'intermédiaire du comité de vérification, de tout inquiétude qu'il pourrait avoir au sujet de la qualité ou du caractère approprié de traitements comptables significatifs ou d'opérations importantes ayant une incidence sur la présentation d'une image fidèle de la situation financière. Cela, le vérificateur doit le faire de façon claire et sans délai, même si la direction a déjà discuté des questions en cause avec le conseil ou le comité de vérification.

Avant d'en finir avec le sujet de la gouvernance, j'aimerais préciser que nous appuyons un grand nombre de recommandations du rapport du Comité mixte sur la gouvernance d'entreprise mis sur pied il y a deux ans par la



recommendation that the roles of the CEO and chair should be separate functions. We also agree that the audit committee be fully independent of management. As well, we agree with the Business Roundtable recommendation that audit committee should conduct an annual evaluation of outside auditors.

Let me turn now to some of the initiatives of the CA profession. We are looking to our reporting and disclosure standards because Enron has had implications for Canadian standard-setting. We are looking at our reporting and disclosure standards and also addressing any vulnerabilities in order to ensure our system is the best it can be.

Decisions taken by our standard setters affect thousands of companies and those who invest in them. We want to be sure that financial statements reflect the true health of companies, and we want to make financial information more understandable and transparent.

Our accounting standard-setting process already has strong public oversight processes in place, and we have taken steps to make them better. Two years ago, the CICA created an independent group called the Accounting Standards Oversight Council. As I mentioned earlier, the council oversees the Accounting Standards Board. This council is independent. Its chair is lawyer, Tom Allen. Its vice-chair is Senator Michael Kirby. There are 20 other individuals on the council. It is accountable to the public, and the public can attend its meetings and present any concerns. It issues a public report at least once a year.

This council has developed an action plan to deal with accounting and financial reporting issues raised by the Enron failure and to determine what action the Accounting Standards Board should take. This plan was discussed at a public meeting in early May.

One key area being investigated is the treatment of special-purpose entities. Enron is a vivid example of how abusive the use of off-balance-sheet structures can be when taken to extremes. The Accounting Standards Board is looking at actions to eliminate any potential abuses. It is also looking at the guidance on guarantees and hedge accounting.

While Canada has good public oversight of the standard-setting process, we believe it can be improved upon. Public oversight of the body that sets accounting standards has existed for two years. We believe the time has come for public oversight of the body that sets auditing and assurance standards in the country. We are currently establishing this oversight body and will announce the details by the end of June.

There is a lot more to financial reporting than financial statements and accounting standards. Another key element is Management Discussion and Analysis, MD&A. A good MD&A

Bourse de Toronto et l'ICCA. En particulier, nous sommes en faveur de la recommandation de scinder les fonctions de directeur général et de président du conseil. Nous sommes également pour un comité de vérification pleinement indépendant de la direction. De la même façon, nous approuvons la recommandation que le comité de vérification procède annuellement à une évaluation des vérifications externes faite par The Business Roundtable.

Passons maintenant à certaines initiatives de la profession de CA. Nous examinons nos normes d'information financière, parce que nous sommes conscients de l'incidence de l'affaire Enron sur la normalisation canadienne. Nous examinons nos normes d'information financière et avons entrepris d'éliminer les faiblesses mises à jour par cette affaire pour que notre système soit le plus efficace possible.

Les décisions prises par nos normalisateurs touchent des milliers d'entreprises et tous ceux qui y investissent. Nous voulons être sûrs que les états financiers reflètent fidèlement l'état de santé des entreprises et nous voulons rendre l'information financière plus compréhensible et plus transparente.

Notre processus de normalisation comptable comporte déjà un fort élément de surveillance publique, et nous avons pris des mesures pour renforcer ce dernier. Il y a deux ans, l'ICCA a créé un groupe indépendant appelé le Conseil de surveillance de la normalisation comptable (CSNC). Comme je l'ai mentionné précédemment, le Conseil des normes comptables est placé sous la surveillance du CSNC. Le CSNC est indépendant. Il est présidé par l'avocat Tom Allen. Son vice-président est le sénateur Michael Kirby. Il est composé de 20 autres membres. Il rend des comptes au public et celui-ci peut assister à ses réunions et lui faire part de ses préoccupations. Il publie un rapport au moins une fois par année.

Le CSNC a élaboré un plan d'action pour traiter des questions de comptabilité et de présentation de l'information financière soulevées par la déconfiture d'Enron et pour déterminer les actions que le Conseil des normes comptables devrait prendre. Ce plan a fait l'objet de discussions lors d'une réunion publique tenue au début de mai.

Un domaine clé à l'étude est le traitement des entités ad hoc. Enron est un exemple patent de l'abus que l'on peut faire de ces structures qui ne paraissent pas au bilan. Le Conseil des normes comptables étudie les moyens d'éliminer tout abus potentiel. Il revoit également les normes régissant les cautionnements et la comptabilité de couverture.

Même si le régime de surveillance publique du processus de normalisation au Canada est bon, nous croyons qu'il peut être amélioré. Le régime de surveillance publique du conseil responsable de l'établissement des normes comptables existe depuis deux ans. Nous croyons que le moment est venu d'établir un régime similaire pour le conseil qui produit les normes de vérification et de certification. Nous sommes en train de mettre sur pied un organisme de surveillance au sujet duquel nous ferons une annonce détaillée d'ici la fin de juin.

La communication de l'information financière n'est pas uniquement une question d'états financiers et de normes comptables. Un autre élément clé est le rapport de gestion. Un



report provides a broader context to help investors more fully understand a company, its performance and its prospects. Moreover, we believe that enhanced MD&A disclosure leads to lower cost of capital, better capital allocation decisions, and improved corporate governance. A good MD&A provides additional context in which to consider and approve GAAP financial statements. A MD&A can help directors understand the company's business and help them to evaluate the appropriateness of management's business strategies and assessment of risk.

We are working to improve MD&A disclosure. Last December, we issued proposed guidance on preparing these reports. The type of reporting we propose would help investors and would also be an invaluable source of information for boards of directors and audit committees. The consultation period on this draft guidance has just recently concluded, and we are now reviewing the responses.

I also support efforts by securities regulators to restrict the use of pro forma accounting. As you know, some companies report their financial statements in press releases using pro forma numbers. These numbers often differ significantly from GAAP results, and they lack comparability because they are not required to conform to rules or standards.

Despite what some may say, we believe that GAAP is the best reporting framework that exists. GAAP is fundamental to the effective functioning of capital markets. It provides the framework that ensures consistency in reporting and therefore the comparability of financial results. It ensures that investors get the complete picture. To strengthen the financial reporting system and do it in the absence of GAAP just does not make sense.

Another key issue raised by Enron is auditor independence, and once again the profession has taken action. The question at hand is whether the selling of consulting services to public company audit clients can give audited companies the ability to pressure their auditors. There is a strong consensus that auditors should not be providing certain consulting services to their public company clients, particularly services involving major IT systems designs and internal audits. In Canada, the largest CA firms are already in the process of divesting themselves or have divested themselves of their consulting operations.

CICA had been developing measures to enhance auditor independence before the Enron situation occurred. One major initiative that has been announced is a new assurance standard that requires auditors to communicate with audit committees

bon rapport de gestion fournit le contexte général qui aide les investisseurs à comprendre pleinement l'entreprise, ses résultats et ses perspectives d'avenir. De plus, nous croyons que l'amélioration de l'information fournie dans les rapports de gestion diminue le coût du capital, améliore les décisions concernant la répartition des ressources et renforce la gouvernance d'entreprise. Un bon rapport de gestion fournit le contexte supplémentaire qui permet de situer et d'approuver les états financiers établis selon les PCGR. Il peut également aider les membres du conseil d'administration à comprendre le fonctionnement de l'entreprise et à évaluer le caractère approprié des stratégies de la direction et de l'évaluation que cette dernière fait des risques.

Nous travaillons à améliorer le contenu des rapports de gestion. En décembre dernier, nous avons publié un projet de directives sur la préparation de ces rapports. Le genre de rapport de gestion que nous prônons aiderait les investisseurs et serait une source d'information précieuse pour les conseils d'administration et les comités de vérification. La période de consultation sur les directives proposées s'est terminée récemment et nous examinons actuellement les commentaires qui nous ont été transmis.

J'appuie en outre les efforts entrepris par les autorités en valeurs mobilières pour restreindre l'utilisation de l'information comptable non normée («pro forma accounting»). Comme vous le savez, certaines entreprises font part de leurs résultats financiers au moyen de communiqués de presse dans lesquels elles publient des chiffres non définis selon les normes. Ces chiffres diffèrent souvent sensiblement des résultats établis selon les PCGR et, n'étant pas normés, ils manquent de comparabilité.

Malgré ce que certains peuvent dire, nous croyons que les PCGR sont le meilleur cadre qui existe actuellement pour l'information financière. Les PCGR sont essentiels au fonctionnement efficace des marchés financiers. Ils assurent l'uniformité des pratiques, donc la comparabilité des résultats financiers, et font en sorte que les investisseurs obtiennent une image complète. Il est tout simplement illusoire de vouloir renforcer le système de présentation de l'information financière en se passant des PCGR.

Un autre point clé soulevé par l'affaire Enron est celui de l'indépendance des vérificateurs et, là encore, la profession a pris des mesures. La question qui se pose est de savoir si la vente de services de consultation à des sociétés ouvertes dont on est le vérificateur peut donner à ces sociétés la capacité de faire pression sur leur vérificateur. Il existe un fort consensus à l'effet que les vérificateurs ne devraient pas fournir certains services de consultation aux sociétés ouvertes qui sont leurs clientes, notamment les services comportant une participation importante à la conception des systèmes informatiques et à la vérification interne. Au Canada, les grands cabinets de CA entreprennent de se départir ou se sont déjà départis de leurs activités de consultation.

L'ICCA avait déjà entrepris d'élaborer des mesures pour renforcer l'indépendance des vérificateurs avant même l'affaire Enron. Une initiative importante déjà annoncée est une nouvelle norme de certification exigeant des vérificateurs qu'ils

about issues of independence and to disclose their non-audit fees. This new standard, which applies to both public and private companies, brings Canada into closer alignment with the U.S. and the international standards.

The Public Interest and Integrity Committee is currently developing revised rules of conduct that directly address the issue of auditor independence. The proposed standards would prohibit specified types of activity such as consulting services that are incompatible with audit. The intent is to maintain the full independence and objectivity of auditors. These draft rules will be released for public comment later this summer. Once they are approved, we expect they will be quickly adopted across the country.

I will ask my colleague, Gérard Caron, to talk about the issues of quality control, oversight and discipline.

[Translation]

**Mr. Gérard Caron, FCA, President and Chief Executive Officer and Secretary General, Ordre des comptables agréés du Québec, Canadian Institute of Chartered Accountants:** Mr. Chairman, I greatly appreciate the opportunity to be here today. In Canada, the provincial institutes have operated a system of quality control, oversight and discipline that is viewed by many as better than the United States system which is based on peer review.

Since it is my main responsibility, let us talk a little about what happens in Québec as far as the safeguard of public interest is concerned. In Québec, the member inspection and discipline processes are governed by legislation which provides for frameworks and public accountability, and entrusts the supervision of professional orders to a government agency, l'Office des professions.

With respect to inspection, all members in public practice are inspected over a four-year cycle and must concretely demonstrate their competence. To this end, their quality control systems and audit files are reviewed. If the outcome is negative, the member may be prohibited from practising, be required to take refresher training and will necessarily be subject to subsequent control.

As regards discipline, the law calls for the constitution of an administrative tribunal called the "committee on discipline." The committee is chaired by a government-appointed lawyer with at least 10 years of experience. The procedure and timing for dealing with complaints lodged by members of the public are set out in the legislation, which also provides for an appeal process. Depending on the seriousness of the case, the sanction may consist in a reprimand, a fine, a suspension or being struck off the roll.

communiquent avec les comités de vérification au sujet des questions liées à l'indépendance et qu'ils fassent connaître leur niveau de facturation pour des services autres que la vérification. Cette nouvelle norme qui s'applique tant aux sociétés fermées qu'aux sociétés ouvertes a pour effet d'aligner le Canada sur la norme américaine et sur la norme internationale.

Notre Comité sur l'intérêt public et l'intégrité élabore actuellement des règles de déontologie abordant directement la question de l'indépendance du vérificateur. Selon les normes proposées, certains types d'activités, dont les services de consultation incompatibles avec la vérification, seraient prohibés. L'intention est de maintenir pleinement l'indépendance et l'objectivité des vérificateurs. Ce projet de règles sera diffusé pour permettre au public de faire des commentaires plus tard cet été. Une fois le texte approuvé, on s'attend à ce qu'il soit rapidement ratifié dans l'ensemble du pays.

J'aimerais inviter mon collègue, Gérard Caron, à vous parler de contrôle de la qualité, de surveillance et de discipline.

[Français]

**M. Gérard Caron, FCA, président directeur-général et secrétaire général, Ordres des comptables agréés du Québec, Institut canadien des comptables agréés:** Monsieur le président, j'apprécie grandement l'occasion qui m'est donnée d'être ici aujourd'hui. Au Canada, les ordres provinciaux ont un système de contrôle de la qualité, de surveillance et de discipline qui est considéré par beaucoup comme supérieur au processus d'examen par les pairs en vigueur aux États-Unis jusqu'ici.

Puisque c'est ma responsabilité première, parlons un peu de ce qui se passe au Québec en matière de protection de l'intérêt du public. Au Québec, c'est la loi qui définit nos façons de faire en matière d'inspection et de discipline des membres. Cette loi fixe les encadrements, la reddition de comptes publics et a confié à un organisme gouvernemental, l'Office des professions, la supervision des ordres professionnels.

En matière d'inspection, sur un cycle de quatre ans, tous les membres en pratique sont inspectés et doivent démontrer, dans les faits, leurs compétences. Dans ce but, un examen des systèmes de contrôle de qualité est fait et des dossiers de vérification sont révisés. En cas de résultat négatif, le membre pourrait être interdit de pratique, devoir suivre un stage de perfectionnement et fera nécessairement l'objet d'un contrôle subséquent.

En matière de discipline, la loi a institué un tribunal administratif qu'on appelle «comité de discipline». Le président de ce comité est un avocat d'au moins une dizaine d'années d'expérience et nommé par le gouvernement. Le cheminement et les délais de traitement des plaintes du public sont fixés par cette loi qui a également prévu un mécanisme d'appel. Selon la gravité du cas, les sanctions vont de la réprimande à la radiation du membre, en passant par des amendes et des suspensions temporaires.

When it comes to investigating instances of professional misconduct, some provinces now have processes in place to initiate these investigations and hearings prior to the completion of court cases or actions by regulators. This is namely the case in Ontario and in Québec.

As well, the institutes in three provinces — Ontario, New Brunswick and Alberta — have the authority to discipline firms and not just individual members. Other provincial institutes are seeking similar changes.

While the system is strong, we believe it can be improved, particularly for CA firms that audit public or listed companies.

We are now working on specific proposals and plan to announce the details by mid-summer. I don't want to pre-empt that announcement, but I can tell you that the enhanced system is based on independent, public oversight, tougher practice inspection and more rigorous quality control mechanisms. It will demonstrate our profession's commitment to improving both the quality of the audits of public companies and the public's confidence in the audit process.

I'd now like to call on my colleague, Brian Hunt, to talk to you about some recent changes to Ontario's disciplinary system.

*[English]*

**Mr. Brian Hunt, FCA, President and Chief Executive Officer, Institute of Chartered Accountants of Ontario:** On May 23, the Institute of Chartered Accountants of Ontario announced reforms that substantially broaden the reach of the ICAO's existing rules of professional conduct. In particular, they underscore the institute's position that, in the course of exercising their professional duties, CAs are expected to avoid and discourage reliance on any fringe interpretations of GAAP. These new rules will apply not only to CAs who actually perform corporate audits but also to any and all members of the profession on management teams, audit committees and boards of directors.

To enhance existing oversight of its disciplinary system, the institute is establishing an Independent Discipline Oversight Board. A majority of this board's members will be from outside the CA profession, and the institute has asked the Ontario Attorney General to appoint its chair. The institute is also establishing an independent board of review to enhance its existing complaints process. These changes follow a two-year independent review of the Ontario institute's disciplinary system conducted by Tom Allen.

En matière d'enquête sur les cas d'inconduite professionnelle, certaines provinces ont maintenant en place des processus permettant de procéder aux enquêtes et aux auditions sans devoir attendre la fin des procédures engagées devant les tribunaux ou par les autorités de réglementation. C'est le cas, entre autres, en Ontario et au Québec.

De plus, les ordres de trois provinces : l'Ontario, le Nouveau-Brunswick et l'Alberta, peuvent maintenant exercer leur pouvoir disciplinaire sur les cabinets et non sur les membres individuellement. D'autres ordres provinciaux ont entrepris d'obtenir les mêmes prérogatives.

Même si le système est fort, nous croyons qu'il peut être amélioré, particulièrement dans le cas des cabinets de comptables agréés qui assurent la vérification de sociétés ouvertes ou cotées en bourse.

Nous travaillons actuellement à des propositions précises dont nous prévoyons annoncer les détails vers le milieu de l'été. Je ne peux pas vous donner la primeur de cette annonce à ce moment-ci, mais je peux vous dire que le système renforcé que nous préparons est basé sur une surveillance publique et indépendante, une inspection professionnelle plus poussée et des mécanismes encore plus rigoureux de contrôle de la qualité. Ce système concrétisera la volonté de notre profession d'améliorer la qualité de la vérification des sociétés ouvertes et de rehausser la confiance du public envers le processus de vérification.

J'aimerais inviter mon collègue M. Brian Hunt à vous parler de certains changements apportés récemment au système disciplinaire en Ontario.

*[Traduction]*

**M. Brian Hunt, FCA, président-directeur général, Institut des comptables agréés de l'Ontario:** Le 23 mai, l'Institut des comptables agréés de l'Ontario a annoncé des réformes qui élargissent de façon substantielle la portée des règles de déontologie existantes de l'ICAO. Ces réformes mettent particulièrement en lumière la position de l'ICAO, selon laquelle on attend des comptables agréés, dans l'exercice de leurs responsabilités professionnelles, qu'ils s'abstiennent de s'appuyer sur une interprétation limite des PCGR et qu'ils déconseillent ce genre de pratique. Ces nouvelles règles s'appliqueront non seulement aux CA qui procèdent à la vérification des sociétés, mais à tout membre de la profession faisant partie d'une équipe de direction, d'un comité de vérification ou d'un conseil d'administration.

Pour renforcer la surveillance publique exercée actuellement sur son système disciplinaire, l'ICAO procède à la mise sur pied d'un comité de surveillance indépendant, le Discipline Oversight Board. Ce comité sera composé majoritairement de personnes qui ne sont pas membres de la profession de CA et l'ICAO a demandé au Procureur général de l'Ontario d'en nommer le président. L'ICAO met également sur pied un comité de révision indépendant qui viendra renforcer le processus actuel de traitement des plaintes. Ces modifications font suite à un examen indépendant du système disciplinaire de l'Institut de l'Ontario mené depuis deux ans par Tom Allen.



While the review started long before Enron, the changes will help address issues raised by that situation. The Ontario reforms reinforce the core values of the CA profession of ethics, integrity, independence and objectivity. I am pleased to say that other provincial CA institutes are considering similar changes. While our rules can only apply to our members, it is our hope that they will serve as a benchmark for everyone in management, audit committees and on boards of directors.

**Mr. Smith:** Let me offer a final thought: Systems and rules are only as strong as the people who observe and apply them. If people want to find loopholes, they surely will. In the end, it all comes down to ethics, not only professional ethics but personal ethics as well. This is why the integrity of the corporate governance system is paramount. It must act as a fail-safe mechanism to catch as many transgressions as humanly possible.

We have known for a while that good corporate governance leads to good corporate performance. In the wake of Enron, we are now seeing that it is also the key to restoring investor confidence. This confidence is crucial to our country's economic health and to maintaining the kind of society that we want to live in.

The CA profession has an important role to play in reforms to our financial system, particularly in the areas of accounting standards, auditor independence, quality control, oversight and discipline. Working with business leaders and regulators, we are well on the way to a Canadian approach that is timely, significant and sound.

A recent article in *Business Week* asked the question, "Can you trust anybody anymore?" I am here to tell you: "Yes, you can." We will hold up our end of the corporate governance system and we will continue to work to maintain the public's trust, because trust has been the cornerstone of the chartered accounting profession for the past 100 years.

We need safeguards. We need to be diligent. We need to take steps to ensure that our oversight mechanisms, reporting standards and professional conduct rules conform to the new business realities. We are taking these steps. We will ensure that the standards and principles guiding our profession continue to place the public interest first and foremost.

**Senator Meighen:** I do not think there is an accountant on this side of the table, there may be on the other side. That will become readily apparent to you before long.

Même si cet examen a commencé bien avant que n'éclate l'affaire Enron, les modifications qui en ont découlé aideront à régler certains des points soulevés par ce scandale. Les réformes faites en Ontario viennent renforcer les valeurs fondamentales de la profession de CA que sont l'éthique, l'intégrité, l'indépendance et l'objectivité. Je suis heureux de vous informer que d'autres ordres provinciaux envisagent des modifications semblables. Même si nos règles ne peuvent viser que les CA de notre province, nous espérons qu'elles serviront de référence pour tous les membres des directions d'entreprise, des comités de vérification et des conseils d'administration.

**M. Smith:** Permettez-moi de faire une dernière réflexion: la force des systèmes et des règles réside dans la force des personnes qui les appliquent. Si les gens veulent trouver des échappatoires, ils en trouveront. En fin de compte, tout se résume à l'éthique, pas seulement la déontologie professionnelle mais les valeurs morales personnelles de chacun. C'est pourquoi l'intégrité du système de gouvernance d'entreprise est cruciale. Il doit constituer un mécanisme de sécurité qui détecte les transgressions avec la grande rigueur humainement possible.

Nous savons depuis un certain temps que la bonne gouvernance mène à la bonne performance. Dans la foulée de l'affaire Enron, nous voyons également que la bonne gouvernance est l'élément essentiel pour rétablir la confiance des investisseurs. Cette confiance est essentielle pour la santé économique de notre pays, voire pour maintenir le type de société dans lequel nous désirons vivre.

La profession de CA a un rôle important à jouer dans les réformes de notre système financier, particulièrement dans les domaines liés aux normes comptables, à l'indépendance du vérificateur, au contrôle de la qualité, à la surveillance et à la discipline. Travaillant de concert avec les leaders du domaine des affaires et avec les organismes de réglementation, nous sommes en bonne voie d'établir sans délai une approche canadienne significative et saine.

Un article paru dernièrement dans la revue *Business Week* posait la question suivante: «Peut-on encore faire confiance à qui que ce soit aujourd'hui?» Je suis ici pour vous dire que oui, on peut. Nous ferons, quant à nous, tout ce qui est nécessaire pour jouer notre rôle dans le système de gouvernance d'entreprise et nous continuerons à travailler pour maintenir la confiance du public, parce que mériter cette confiance et la pierre d'assise de la profession de CA.

Il nous faut instaurer des sauvegardes. Il nous faut une vigilance constante. Il nous faut prendre des mesures pour que nos mécanismes de surveillance, nos normes d'information financière et nos règles de déontologie soient conformes aux nouvelles réalités du monde des affaires. Nous prenons ces mesures et nous nous assurons que l'objectif des normes et des principes guidant notre profession demeure avant tout l'intérêt public.

**Le sénateur Meighen:** Je ne pense pas qu'il se trouve un comptable parmi les personnes assises de ce côté-ci de la table, mais peut-être de l'autre côté. Vous ne tarderez pas à le repérer.

In order to avoid the pitfalls of trying to engage any of you gentlemen in a technical discussion, I shall direct my comments to the concluding remarks. I find them both reassuring and encouraging. That is what the ordinary Canadian, investor or not, hopes to hear. I applaud you for the steps you are taking to modernize and to ensure that accountants within your sphere of jurisdiction perform properly and efficiently.

What comfort can you give us, if any, that an Enron-type situation is less likely to happen in Canada than in the U.S.? You know as well as I do that people always allude to the rules-based system that allegedly exists in the United States as opposed to the principle-based system in Canada. As you say, it does not matter how many rules you put down. We have a Criminal Code full of them and there are still criminals out there. Whether it is because we follow a principles-based system, I do not know, but, on the other hand, many critics say that our rules are much looser in Canada.

I was just given a copy of the BCE 2000 annual report. Looking at a reconciliation of earnings reported in accordance with Canadian GAAP and U.S. GAAP. Under the Canadian GAAP, net earnings are reported at \$7.43. Under U.S. GAAP, basic earnings are a loss of 53 or 55 cents. That is a difference of at least \$8. That is quite a swing. If I am the poor investor trying to decide whether I should buy a share of BCE, which figure do I believe? There is quite a difference between a 55-cent loss and a \$7.43 gain.

**Senator Kroft:** Especially when you apply a multiple.

**Senator Meighen:** While I agree with your comments, I want to know how an ordinary investor can proceed, given the apparent dichotomy between these two methods.

**Mr. Smith:** This is a difficult question to answer. I do not have the set of financial statements to analyze. To be quite frank, I am not the expert to do that.

I agree that there would be confusion for the non-educated and non-accounting individual reading those financial statements. The issue of whether we use U.S. accounting principle-based figures is a debate that continues. I know you are seeing the standard setters later who will probably answer this question in a much more informative way than I can.

For the time being, Canadian standards, must somehow reconcile with the American standards. That country is our major competitor and where our capital markets are. The U.S. is also our major trader. The U.S., Canada, and other major standard-setters in the world, have set 2005 as the deadline for one set of standards. In some ways, Enron will help us move towards that objective. To move toward that goal today or to do it overnight is impossible because of the marketplace that we

Afin d'éviter les pièges d'une discussion d'ordre technique avec l'un de vous, je ferai des commentaires sur vos observations finales. Je les trouve rassurantes et encourageantes. C'est ce que souhaite entendre le citoyen moyen, qu'il soit investisseur ou non. Je vous félicite pour les mesures que vous prenez pour moderniser le système et faire en sorte que les comptables qui relèvent de votre sphère de compétence exercent leurs fonctions avec compétence et efficacité.

Pouvez-vous nous rassurer en disant que les probabilités d'une situation semblable à celle d'Enron sont moins grandes au Canada qu'aux États-Unis? Vous savez aussi bien que moi que l'on ne cesse de mentionner le système fondé sur des règles qui est supposément en place aux États-Unis en l'opposant au système canadien qui est fondé sur des principes. Comme vous l'avez mentionné, le nombre de règles que l'on établit a peu d'importance. Le Code criminel regorge de règles et pourtant, les criminels n'ont pas disparu. J'ignore si c'est parce que notre système est fondé sur des principes, mais de nombreux détracteurs prétendent que les règles sont beaucoup moins strictes au Canada dans ce domaine.

On vient de me remettre un exemple du rapport annuel de BCE pour 2000. En examinant le rapprochement des résultats déclarés selon les PCGR canadiens et selon les PCGR américains, on constate que selon les PCGR canadiens, le bénéfice net déclaré est de 7,43 \$ alors qu'en vertu des PCGR américains, le bénéfice non dilué par action représente plutôt une perte de 53 ou de 55 cents, soit un écart d'au moins 8 \$. C'est un écart très important. À quel chiffre doit prêter foi le pauvre investisseur pour décider s'il devrait acheter des actions de BCE? Il y a toute une marge entre une perte de 55 cents et un bénéfice de 7,43 \$.

**Le sénateur Kroft:** Surtout lorsqu'on applique un multiple.

**Le sénateur Meighen:** Si j'approuve vos commentaires, je voudrais tout de même savoir comment peut procéder un investisseur moyen, étant donné la dichotomie manifeste entre ces deux méthodes.

**M. Smith:** C'est difficile à dire. Je ne peux pas faire d'analyse des états financiers puisque je ne les ai pas sous les yeux. Pour être franc, je ne suis pas expert en la matière.

Je reconnais que la lecture de ces états financiers doit prêter à confusion lorsqu'ils sont examinés par un lecteur non averti, qui n'est pas versé en comptabilité. L'opportunité de se servir des chiffres fondés sur les principes comptables américains fait actuellement l'objet de discussions. Vous accueillerez plus tard des normalisateurs qui répondront probablement de façon beaucoup plus précise à cette question que moi.

Il faut temporairement rendre les normes canadiennes compatibles avec les normes américaines. Les États-Unis sont notre principal concurrent et c'est là que sont nos marchés financiers. Ils sont également notre principal partenaire commercial. Les États-Unis, le Canada et d'autres normalisateurs importants ont fixé à 2005 l'échéance en ce qui concerne l'établissement de normes communes. À certains égards, l'affaire Enron nous aidera à atteindre cet objectif. Il est

operate in. That marketplace is where we get most of our funding and capital for our large organizations. There is confusion for the not-sophisticated investor, for sure. I agree with you on that.

I am certain that the accounting experts will be glad to make further comments on that particular question.

**Senator Meighen:** Does it surprise you that there would be that difference under Canadian GAAP vis-à-vis American GAAP?

**Mr. Smith:** It does not surprise me that there could be a difference, no.

**Senator Meighen:** This is a substantial difference.

**Mr. Smith:** A substantial difference does not surprise me either.

**Senator Meighen:** Mr. Al Rosen has appeared before us as a witness. He is not a fan of the Canadian accounting system. I am sure that does not come as a surprise to you. He calls the Canadian accounting system "loose." He certainly left many of us with the impression that, in his view, our system is far inferior to that of the United States. I do not necessarily share that opinion, but that was Mr. Rosen's strong view.

Mr. Rosen drew our attention to the *Hercules Managements Ltd. v. Ernst & Young* Case. In that case, the Supreme Court ruled that investors should not use financial statements as a guide to investment. I was as surprised when I heard that as when I found out that auditors are not supposed to catch people who are stealing money from your corporation when they are preparing financial statements. That is an aside. That happened to me as a young lawyer. Our office manager stole from us. We were told that providing such information is not the job of the auditor.

Tell me about the view of the CICA with respect to the ruling of the Supreme Court. Did you intervene? Do you have a view on it now?

**Mr. Smith:** I do not believe we intervened in that situation. I would be glad to share with you the reasons why. It is rather detailed.

**Senator Meighen:** What is your view on the judgment?

**Mr. Smith:** I do not have a view on that particular judgment. There was a subpoena to provide a certain document or certain information regarding it and we did so. The judgment was the judgment. We did not participate in the sense of an intervener.

**Senator Meighen:** According to the top court in the land, I cannot use financial statements as a guide to investment. That sounds incredible to me.

**Mr. Smith:** A guide to investment should not be just the financial statements. People use them, but there are the MD&A reports and all other sorts of things that tell you about the company and the type of management it has.

**Senator Meighen:** Is the financial statement a tool? Should they be used? Are we being told not to look at them?

impossible de l'atteindre dans du jour au lendemain à cause du marché auquel nous avons affaire. C'est sur ce marché que nous obtenons la plupart des fonds et des capitaux nécessaires au financement de nos grandes entreprises. C'est certes une source de confusion pour l'investisseur non averti. Je vous le concède.

Je suis certain que les experts comptables se feront un plaisir de faire d'autres commentaires à ce sujet.

**Le sénateur Meighen:** Est-ce que la différence entre les PCGR canadiens et les PCGR américains vous étonne?

**M. Smith:** Non.

**Le sénateur Meighen:** Elle est pourtant considérable.

**M. Smith:** Cela ne m'étonne pas non plus.

**Le sénateur Meighen:** M. Al Rosen est venu témoigner. Il n'est pas un adepte fervent du système comptable canadien. Je suis certain que cela ne vous étonne pas. Il dit que le système comptable canadien est «laxiste» En tout cas, nous avons l'impression qu'il considère que notre système est nettement inférieur au système américain. Je ne partage pas nécessairement cette opinion, mais M. Rosen en est convaincu.

Il a attiré notre attention sur l'affaire *Hercules Managements Ltd. v. Ernst & Young*. À cette occasion, la Cour suprême a décrété que les investisseurs ne devaient pas se baser sur les états financiers pour prendre des décisions en matière d'investissement. J'ai été aussi étonné que lorsque j'ai appris que les vérificateurs ne sont pas censés dénoncer les personnes qui volent l'entreprise lors de la préparation des états financiers. C'est une simple remarque. Cela m'est arrivé lorsque j'étais jeune avocat. Le directeur de notre cabinet nous volait. On nous a dit que ce n'était pas le rôle du vérificateur de donner ce type d'information.

Pouvez-vous parler de l'opinion de l'ICCA au sujet de cette décision de la Cour suprême? L'Institut est-il intervenu? Avez-vous une opinion à ce sujet?

**M. Smith:** Je ne pense pas que nous soyons intervenus dans ce cas-là. Je suis disposé à vous en donner les motifs. C'est assez long.

**Le sénateur Meighen:** Que pensez-vous du jugement?

**M. Smith:** Je n'ai pas d'opinion sur ce jugement précis. Nous avons reçu une assignation nous sommant de fournir un document précis ou de l'information précise à ce sujet et nous nous sommes exécutés. Le jugement est ce qu'il est. Nous ne sommes pas intervenus dans ce jugement.

**Le sénateur Meighen:** D'après la cour supérieure du pays, je ne peux pas considérer les états financiers comme un guide pour les investissements. Cette décision me semble incroyable.

**M. Smith:** Pour investir, il ne faut pas se fier uniquement aux états financiers. Les investisseurs les consultent mais les rapports de gestion et divers autres documents contiennent aussi des renseignements sur l'entreprise et sur sa gestion.

**Le sénateur Meighen:** Les états financiers constituent-ils un outil? Convient-il de les examiner ou nous déconseille-t-on de le faire?



**Mr. Smith:** It is the wrong interpretation to say one should not look at the financial statements. That would be one of the many things that you would look at. It only makes sense to do so.

Mr. Rosen makes a lot of comments about many different things. He is involved with the profession in a sense of doing reviews. We would like to correct one point on Mr. Rowsen's testimony regarding his acting on behalf of the insurers of the profession and having access to many of the files under review for insurance purposes. The statistic that came from the insurer on it in the last three years, Mr. Hunt?

**Mr. Hunt:** Since 1999 to date. This insurance provides insurance for small practitioners and small firms. There is about 10,000 chartered accountants under the policy. I think Mr. Rosen stated he was the main participant in looking at a number of these insurance things.

If you were to check with the insurer, Mr. Rosen actually acted for less than 1 per cent of all the issues that were brought before that group. That is a very minor player in those initiatives.

**Senator Meighen:** Did I understand you to say that the CICA is working with your counterparts in the United States, given our trade relationship once again, to increase the interoperability and compatibility of GAAP in both countries? Are you working on the international front covering Canada, U.S. and the rest of the world's set of standards?

**Mr. Smith:** Clearly, having one set of accounting standards worldwide would be the answer. No one could debate that.

The target date for having international accounting standards of substance agreed on is 2005.

The Enron situation has probably caused the player that was most likely to slow that down, to be a participant now, more than they ever would have been. Many of the statements on rules-based in the U.S. and moving toward a more principles-based, or at least a rules-based with some judgment, is the road that we seem to be going down now.

I am optimistic that, perhaps, we can achieve that date. Before Enron I think it would have been a difficult journey. Will it be an amalgam of U.S. and global? As long as it is one set, it does matter. Being one is important in order that there is no confusion.

Even if we do follow the U.S. route right now of trying to harmonize where possible, Canadian law and how we set it up provincially and federally is different. You cannot take what they do and apply it 100 per cent in this country. You have to Canadianize it a little bit or it will not work. We still have that issue to deal with before we even get to global principles. Each country has that same challenge to reach one standard.

**M. Smith:** C'est une mauvaise interprétation que d'affirmer qu'il ne faut pas examiner les états financiers. C'est un des nombreux documents qu'il convient d'examiner. C'est malgré tout utile.

M. Rosen a fait de nombreux commentaires sur divers sujets. Son rôle au sein de la profession est de faire des examens. Nous voudrions rectifier un commentaire qu'il a fait à propos de son rôle de représentant des assureurs de la profession et de l'accès qu'il a à de nombreux dossiers dans le cadre de ces examens. Quel est le chiffre publié par l'assureur à ce sujet au cours des trois dernières années, monsieur Hunt?

**M. Hunt:** Depuis 1999 jusqu'à présent. Cette assurance couvre les petits cabinets et les indépendants. Une dizaine de milliers de comptables agréés sont couverts par cette police. Je crois que M. Rosen a dit qu'il était le principal participant aux examens concernant diverses questions d'assurance.

Si vous voulez vérifier avec la compagnie, M. Rosen est intervenu dans moins de 1 p. 100 des cas qui ont été portés à l'attention de ce groupe. Il a eu très peu de poids dans ces initiatives.

**Le sénateur Meighen:** Avez-vous bien dit que l'ICCA collabore avec ses homologues américains — toujours en raison de nos relations commerciales — pour tenter d'accroître l'interopérabilité et la compatibilité des PCGR des deux pays? Examinez-vous les normes de divers pays comme le Canada, les États-Unis et d'autres pays?

**M. Smith:** Des normes comptables communes à l'échelle mondiale seraient indéniablement la solution.

L'échéance pour l'implantation de normes comptables internationales substantielles a été fixée à 2005.

L'affaire Enron a probablement incité le partenaire qui était le plus susceptible de ralentir le processus à devenir un participant plus actif que jamais. La plupart des déclarations qui ont été faites au sujet du système américain qui est fondé sur des règles et de l'adoption d'un système axé davantage sur des principes ou du moins sur l'application de règles avec un certain jugement est la voie que nous semblons emprunter actuellement.

Je suis optimiste et j'espère que l'on atteindra cet objectif pour cette échéance. Je crois que c'eût été un cheminement difficile avant que n'éclate l'affaire Enron. S'agira-t-il d'un amalgame du système américain et du système international? Cela n'a pas d'importance, pourvu que l'on mette en place des normes communes. C'est important pour éviter toute confusion.

Même si nous suivons actuellement les traces des États-Unis en harmonisant autant que possible les systèmes, la législation canadienne et la façon dont on l'établit à l'échelle provinciale et à l'échelle fédérale sont différentes. On ne peut pas adopter le système américain et l'appliquer tel quel au Canada. Il faut le canadianiser un peu, sinon il ne sera pas efficace. Il nous reste cette question à régler avant même d'adopter des principes applicables à l'échelle mondiale. Tous les pays font face au même défi pour établir une norme commune.

**Senator Meighen:** The Americans seem to find that a particular challenge.

**Mr. Smith:** Absolutely. While the fire is going it seems to be the mood. We certainly find it encouraging.

**Senator Meighen:** Let us know if you see any real movement soon. Thank you very much, gentlemen.

**Senator Fitzpatrick:** I have a supplemental question on the reconciliation of Canada's GAAP and the United States GAAP. After you look at the BCE financial statement and reconciliation of the earnings, it makes you wonder why we do it. It is one of the tools we use.

My concern is with the accuracy of statements. You are talking about the possibility of using the same standards by 2005. You said we have to go to our financial markets here to raise funds. I am concerned that if we have this kind of a discrepancy, our financial sources will be more and more limited. It is not just a question of the investors' problem as to where to invest. It will be a question of whether we will have the pools of capital in the Canadian market and Canadian exchanges to provide the funding that is required to sustain the development of businesses. Will businesses move out of Canada and list on the New York exchange? It seems to me that it is crucial that we move on this matter. I would like your opinion on that.

**Mr. Smith:** The robustness of the capital markets in Canada depends on many things. They depend on: confidence in the government; corporate governance; how we handle ourselves; and the pools of money beyond that. Of course, accounting principles must be understandable.

The movement toward harmonizing U.S. accounting in Canada is an important one until we do have a global benchmark. We do not have another choice. The U.S. is our trading partner and that is where we get most of our capital.

I would clarify something about the *Hercules Managements Ltd. v. Ernst & Young* Case. I was not with the CICA when it happened, so I would be glad to make a point of clarification, if it is okay.

The question asked was whether shareholders depend on financial statements from that court case. The Supreme Court said that auditors do have a duty to investors, but as a policy decision court said that auditors do not have liability for an interminable amount of liability to an intermediate unknown class of people for an indeterminate amount of time. The conclusion was that shareholders are able to sue auditors. It really was a rather narrow, specified case.

**Senator Kroft:** I would like to follow up a little more on this issue of Canadian and U.S. accounting standards and GAAP. I think you should understand, as I am sure you do, that this committee, when talking about Canadian GAAP and

**Le sénateur Meighen:** On dirait que les Américains trouvent que c'est un défi de taille.

**M. Smith:** Absolument. Il semble que ce soit la tendance actuelle. Nous trouvons cela encourageant.

**Le sénateur Meighen:** Faites-nous-le savoir dès qu'il y aura du nouveau. Merci beaucoup, messieurs.

**Le sénateur Fitzpatrick:** J'ai une question supplémentaire à poser sur le rapprochement des PCGR canadiens et des PCGR américains. Je me demande pourquoi un tel écart subsiste en ce qui concerne le bénéfice déclaré dans les états financiers de BCE. C'est un des outils que l'on utilise.

Ce qui me préoccupe, c'est la rigueur des états financiers. Vous mentionnez la possibilité de mettre des normes communes en application en 2005. Vous avez dit que nous devons trouver des fonds sur nos marchés financiers. Je crains qu'avec un tel écart, nos sources financières ne deviennent de plus en plus restreintes. Ce n'est pas uniquement à cause de la difficulté que les investisseurs ont à savoir dans quelle entreprise investir, encore faut-il savoir si nous disposerons sur le marché et sur les marchés boursiers canadiens des sources de capitaux nécessaires pour assurer le développement des entreprises. Nos entreprises déménageront-elles et se feront-elles inscrire à la bourse de New York? Je pense qu'il est essentiel d'agir dans ce domaine. Je voudrais connaître votre opinion à ce sujet.

**M. Smith:** La vigueur des marchés de capitaux canadiens dépend de plusieurs facteurs, notamment de la confiance dans le gouvernement, de la gouvernance d'entreprise, de notre comportement et aussi de nos sources de capitaux. Les principes comptables doivent évidemment être compréhensibles.

L'harmonisation des principes comptables américains et des principes canadiens est importante en attendant d'avoir un point de repère international. Nous n'avons pas le choix. Les États-Unis sont notre partenaire commercial et c'est là que nous trouvons la plupart des capitaux nécessaires.

Je voudrais préciser un point en ce qui concerne l'affaire *Hercules Managements Ltd. v. Ernst & Young*. Je ne travaillais pas pour l'ICCA à ce moment-là et je voudrais donc préciser un point, si vous me le permettez.

La question qui se posait était celle de savoir si les actionnaires étaient dépendants des états financiers. La Cour suprême a déclaré que les vérificateurs ont un devoir à l'égard des investisseurs mais dans son jugement officiel, elle a décrété que les vérificateurs n'avaient pas une responsabilité pour une période de durée indéterminée envers un groupe d'intermédiaires non connus. Sa conclusion était que les actionnaires ont la possibilité d'intenter des poursuites aux vérificateurs. Il s'agit d'une affaire très restreinte et très spécifique.

**Le sénateur Kroft:** Je voudrais poursuivre la discussion sur les normes comptables et les PCGR canadiens et américains. Je suis convaincu que vous comprenez bien qu'il ne s'agit pas uniquement de déterminer lequel des deux systèmes est le

U.S. GAAP, understand that it is not just talking about which is system better. If everything was great in the U.S. there would not have been an Enron. There would not have been a lot of other things.

The fundamental issue of comparability is critical. That is why we are all so pleased to hear about your agreement to move toward one standard. Your attention has been drawn to the BCE statement. We have heard other evidence about types of hybrid securities issued that are considered equity in one way and debt in another. These produce enormous discrepancies.

These hearings tend to have certain language that we all hear and we pretend to understand or we do not pursue it. Could you for the record make a clear statement of what you would like to have us understand by the difference between a rules-based system and a principles-based system.

**Mr. Smith:** With your permission, I would let our standard setting group explain that. They actually do this and could explain it in a much more concise way than I could.

**Senator Kroft:** I will hold that question. I would like to move to a slightly different area.

You talked about audit committees, and at the bottom of page 5 in the printed version of your remarks you state: "We also agree that the audit committee be fully independent of management."

We have become quite preoccupied with audit committees, and many of us who have served on audit committees know how appropriate that preoccupation is.

In pursuit of that independence, how would you feel about audit committees having independent audit advice? When I say "independent," I mean retained by the audit committee independent of management and of the company's auditors.

**Mr. Smith:** That is a very interesting way of looking at it. My personal opinion, with my experience from having attended a lot of audit committees in my career, would be that the audit committee should be able to seek counsel on any issues that it is having difficulties with.

**Senator Kroft:** You are using "counsel" in a generic sense.

**Mr. Smith:** The audit committee should be able to seek counsel in a generic sense on anything it wants.

Personally, the relationship should be as it was always intended to be. The relationship of the auditor should be with the audit committee and not management. It really is, technically, but I believe that if you look at the changes that are taking place as we sit here today, that stool or that leg of the stool now is becoming

meilleur. Si le système américain était parfait, l'affaire Enron n'aurait pas eu lieu, comme bien d'autres problèmes d'ailleurs.

La question fondamentale de la comparabilité est essentielle. C'est pourquoi nous sommes très heureux de savoir que vous approuvez les efforts déployés pour mettre en place une norme unique. Votre attention a été attirée sur les états financiers de BCE. Nous avons entendu d'autres témoignages concernant des valeurs hybrides qui sont considérées comme de l'actif dans un cas et comme du passif dans l'autre. C'est ce qui produit des écarts considérables.

Au cours des présentes audiences, on a tendance à utiliser un jargon très spécial que nous faisons semblant de comprendre ou dont nous n'approfondissons pas la signification. Pourriez-vous dire clairement, aux fins du compte rendu, comment nous devrions interpréter l'écart entre un système fondé sur les règles et un système fondé sur des principes.

**M. Smith:** Avec votre permission, je demanderais aux responsables de la normalisation de l'expliquer. Ce sont eux qui s'en chargent et ils pourraient vous l'expliquer de façon plus concise que moi.

**Le sénateur Kroft:** Je remets cette question à plus tard. Je voudrais passer à un sujet légèrement différent.

Vous avez mentionné les comités de vérification et, en haut de la page 5 de votre mémoire, vous dites: «Nous sommes également pour un comité de vérification pleinement indépendant de la direction.»

Nous sommes très préoccupés au sujet des comités de vérification et la plupart de ceux d'entre nous qui en ont déjà fait partie savent que ces préoccupations sont fondées.

Pour tenter d'atteindre le degré d'indépendance souhaitable, que pensez-vous du recours que les comités de vérification pourraient avoir à des services consultatifs indépendants? J'entends par là la possibilité qu'ils aient recours aux services d'experts indépendants de la direction et n'ayant pas de liens avec les vérificateurs de l'entreprise.

**M. Smith:** C'est une perspective très intéressante. Mon opinion personnelle, fondée sur la longue expérience que j'ai acquise au cours des nombreuses réunions de comités de vérification auxquelles j'ai assisté, est la suivante: le comité de vérification devrait être en mesure de consulter des experts indépendants sur toutes les questions au sujet desquelles il éprouve de la difficulté.

**Le sénateur Kroft:** Vous employez le terme «expert» dans un sens général.

**M. Smith:** Le comité de vérification devrait être en mesure de consulter des experts de manière générale sur toutes les questions au sujet desquelles il veut les consulter.

En ce qui me concerne, j'estime que les relations devraient être ce qu'elles ont toujours été censées être. C'est avec le comité de vérification que le vérificateur devrait avoir des relations, et pas avec la direction. C'est ce qu'elles devraient être, techniquement parlant; je crois que les vérificateurs font le nécessaire en ce



much more proactive, and the auditors themselves really want the relationship with the audit committee because they are really representing the shareholders. This is a positive step that is taking place right now.

Should we involve another audit firm to give an audit opinion on the audit? That starts to get complex. Having enough expertise on that audit committee to be able to talk intelligently with the auditors is the other issue that surrounds this, and it should be independent of management.

**Senator Kroft:** I agree with you about the independence of the audit committee and the expertise inherent in the membership of the audit committee itself. My question did not so much go to a separate and independent view of the company's statements. It would go more toward the audit committee that is reviewing the quarterly reports, and having advisors there to say "Is there something we are missing?"

I am not talking about a duplicate audit. That is another issue, by the way, and we have been given other models of second audits and change of auditors. There are many things on this agenda, and I only want to limit myself to one part of it. Let me put it one way: If you were the main auditor to a firm, how would you feel about the audit committee saying, "We would like to have somebody at our elbow to help us look at what we have to do here?"

**Mr. Smith:** I think an audit committee can ask the auditors to do further work on anything they would like them to do work on.

**Senator Kroft:** I am talking about another auditing firm.

**Mr. Smith:** It would be difficult for another auditing firm to do that because they would not have the knowledge of the company to be able to do that. That might be the issue.

**The Chairman:** If they do not have the knowledge, how can the directors be expected to have the knowledge to know what questions to ask?

**Mr. Smith:** I meant in the sense of the systems and whether you can rely on them, et cetera.

**Senator Kroft:** I am talking about just the kind of questions that audit committee members could ask, even if they are macro-type questions. I happen to feel it could be a useful thing. Do you feel that it would somehow interfere with your audit relationship?

**Mr. Smith:** I do not think it interferes. My feeling is that it would be better to do it with the existing auditors and develop a better relationship with the audit committee in the first place. It would be more effective and cost effective as well.

**Senator Kroft:** I am not suggesting one or the other.

moment et qu'ils veulent avoir des relations avec le comité de vérification parce qu'ils représentent les actionnaires. C'est un changement positif.

Faudrait-il consulter un autre cabinet de vérificateurs pour qu'il donne un avis sur la vérification? Le processus devient complexe. L'autre considération qui se greffe à cette question est qu'il faut suffisamment d'experts au sein du comité de vérification pour avoir une conversation intelligente avec les vérificateurs et que le comité devrait être indépendant de la direction.

**Le sénateur Kroft:** Je suis d'accord en ce qui concerne l'indépendance du comité de vérification et les experts qui doivent en faire partie. Le but de ma question n'était pas vraiment de savoir s'il convient d'obtenir un avis distinct et indépendant sur les états financiers de l'entreprise. Elle portait plutôt sur le comité de vérification qui examine les rapports trimestriels et sur le recours à des conseillers auxquels poser des questions pour s'assurer que l'on comprend tout.

Je ne préconise pas une double vérification. C'est une autre question et on nous a cité d'autres modèles de deuxième vérification et de changement de vérificateurs. Notre programme est très chargé et je voulais seulement me limiter à une partie du programme. Si vous me le permettez, je formulerais ma question comme suit: si vous étiez le vérificateur principal d'une entreprise, que penseriez-vous si le comité de vérification exprimait le désir d'avoir un expert sous la main pour le consulter?

**M. Smith:** Je pense qu'un comité de vérification peut demander aux vérificateurs d'examiner de plus près toute question qu'il souhaiterait faire examiner.

**Le sénateur Kroft:** Je parle d'un autre cabinet de vérificateurs.

**M. Smith:** Ce serait une tâche difficile pour un autre cabinet parce que ces vérificateurs ne seraient pas suffisamment au courant des affaires de l'entreprise pour conseiller le comité. Ce serait peut-être le problème.

**Le président:** Si eux ne sont pas suffisamment au courant, comment peut-on s'attendre à ce que les membres du conseil d'administration aient les connaissances voulues pour savoir quelles questions il faut poser?

**M. Smith:** Je parlais des systèmes et de savoir si l'on peut s'y fier.

**Le sénateur Kroft:** Je parle des questions que les membres du comité de vérification pourraient poser, même s'il s'agit de questions de nature macroéconomique. Je pense que ce pourrait être utile. Estimez-vous que ce serait en quelque sorte un obstacle à vos relations?

**M. Smith:** Je ne le pense pas. J'estime qu'il serait préférable de s'adresser aux vérificateurs en place et d'établir avant tout de meilleures relations avec le comité de vérification. Ce serait plus efficace et moins coûteux également.

**Le sénateur Kroft:** Je ne suggère ni l'un ni l'autre.

**Senator Fitzpatrick:** I would like your opinion on a mandatory change of auditors every several years. There has been some suggestion that it is more efficient if auditors are retained on a long-term basis because they become more familiar with the company and procedures, et cetera. On the other hand, that familiarity may work to the detriment of an objective audit. In your view, should the audit committee be changed every three years or so?

**The Chairman:** The audit committee or auditors?

**Senator Fitzpatrick:** The auditors.

**Mr. Smith:** My view is that it would be pretty inefficient and costly to do that. Italy is the only country in the world that does that. Throughout the debate in Europe where they are trying to bring together their principles that idea seems to have been left at the side of the road.

**Senator Mahovlich:** Italy has its reasons.

**Mr. Smith:** Again, if the relationship with the audit committee is where it should be, I think this helps a lot, versus being primarily a management relationship.

**Senator Fitzpatrick:** With a change in partners, should there be a Chinese wall between the partners so that, when you change partners or members from the auditing firm, there is no continued discussion between the partners? In other words, when the new partner or the new auditing team looks at it, they look at it independently and separately from the previous team or partner.

**Mr. Smith:** I would not go to a Chinese wall because there are second partners and there are reference partners beyond that. I certainly think they should not be in charge of that audit any longer and should not have that role. The fact that there are second partner reviews and reference partners on the account kind of offsets that, because that is who that new partner would go to for consultation, and approval to release the statements.

**Senator Oliver:** It seems to me that the one of the most important sentences that you had in your entire report was found on page 5 where you said:

It is also the responsibility of the auditor to inform the board, through the audit committee, of any concerns about the appropriateness or quality of significant accounting treatments or business transactions that affect the fair presentation of the corporation's financial condition.

In yesterday's *Globe and Mail*, there was a statement of some of the things that the Americans are looking at in relation to new corporate governance principles for audit committees. One of the statements was as follows:

**Le sénateur Fitzpatrick:** J'aimerais connaître votre opinion au sujet d'un changement obligatoire de vérificateurs après plusieurs années. On a dit que c'est plus efficace lorsqu'on garde les mêmes vérificateurs à long terme, notamment parce qu'ils connaissent mieux l'entreprise et les procédures. Par contre, cette intimité pourrait compromettre l'objectivité d'une vérification. Est-ce qu'il faudrait, à votre avis, changer les membres du comité de vérification environ tous les trois ans?

**Le président:** Parlez-vous du comité de vérification ou des vérificateurs?

**Le sénateur Fitzpatrick:** Des vérificateurs.

**M. Smith:** J'estime que ce ne serait pas très efficace et que ce serait coûteux. L'Italie est le seul pays où c'est obligatoire. En Europe, où l'on essaie d'uniformiser les principes comptables, cette option semble avoir été écartée.

**Le sénateur Mahovlich:** L'Italie a ses raisons.

**M. Smith:** Si les relations avec le comité de vérification sont ce qu'elles devraient être, je crois que ça aide beaucoup, contrairement à des relations avec la direction principalement.

**Le sénateur Fitzpatrick:** En cas de changement d'associés, faudrait-il dresser une muraille de Chine entre eux pour que, lorsqu'on change d'associés ou de membres du cabinet de vérificateurs, les discussions ne se poursuivent plus entre les associés? Autrement dit, lorsque le nouvel associé ou la nouvelle équipe de vérification examine la situation financière, faudrait-il que ce soit en toute indépendance de l'équipe ou du partenaire précédent?

**M. Smith:** Je n'irais pas jusqu'à ériger une muraille de Chine parce qu'il y a en outre des deuxièmes partenaires et des partenaires de référence. J'estime qu'ils ne devraient plus être en charge de la vérification et assumer cette fonction. Le fait qu'un examen soit effectué par des deuxièmes vérificateurs et des vérificateurs de référence compense cela, en quelque sorte, parce que ce sont eux que le nouvel associé consulterait et à eux qu'il demanderait d'approuver la publication des états financiers.

**Le sénateur Oliver:** Il me semble que l'une des phrases les plus importantes de votre mémoire soit la phrase suivante, qui se trouve à la page 4:

Le vérificateur a également la responsabilité d'informer le conseil, par l'intermédiaire du comité de vérification, de toute inquiétude qu'il pourrait avoir au sujet de la qualité ou du caractère approprié de traitements comptables significatifs ou d'opérations importantes ayant une incidence sur la présentation d'une image fidèle de la situation financière de l'entreprise.

Dans un article paru hier dans le *Globe and Mail*, il était question de certains des principes envisagés par les Américains dans le cadre de la mise en place de nouveaux principes de gouvernance d'entreprise pour les comités de vérification. Cet article dit notamment:

Making boards of directors and their key audit and compensation committees truly independent and responsible to their owners, rather than the managers, is one of the crucial governance rules changes being urged by the New York Stock Exchange.

Later, it states:

Under the NYSE proposals, those on the audit committees would receive no payment other than their directors' fees and would also have to work harder for their annual stipends, meeting management and auditors, separately, at least once every quarter.

What do you say to that proposal? Is there any significance to it? Would it help us in Canada?

**Mr. Smith:** That is the direction that audit committees are moving in this country, except perhaps that the composition part has not been dealt with. Audit committees should be independents and have *in camera* sessions. In fact, my experience within my world of audit from which I came is that we look forward to having those meetings with the audit committees. That is why we can come with our solutions to you. I believe we have some good solutions, but we have been working with the regulators and the auditors too. This stool has a lot of legs on it that provides solutions. Some of the solutions that are suggested by the New York Stock Exchange would fit in this country and I believe that some of them are being considered.

It is important that the governance, management, board, audit committee and auditors, understand their relationship. We have been speaking out on things like MD&A, audit committee independence, pro forma earnings. Even though, those things are a bit out of our reach they are a part of making financial statements stand the test for transparent reporting. We cannot do it as a profession on our own. We have to sort out the governance side and the audit committee side. All of these things are being considered amongst our other friends who we have been working and trying to make a more transparent system.

**Senator Oliver:** On the last page of your presentation you referred to an article in *Business Week*, and I have a *Business Week* article here dated May 6. It is entitled "How to Fix Corporate Governance." I will ask you to comment on it and whether it might apply to Canada.

Meanwhile, despite a decade or more of boardroom reforms, many directors seem to have become either passive or conflicted players in this morality play, unwilling to question or follow up

Rendre le conseil d'administration et ses comités clés sur la vérification et sur la rémunération complètement indépendants et responsables à l'égard des propriétaires de l'entreprise plutôt que de la direction est un des changements essentiels que la bourse de New York prône d'apporter aux règles de gouvernance.

Plus loin dans cet article, on dit:

Selon les propositions de la bourse de New York, les membres des comités de vérification ne recevraient aucune autre forme de rémunération que leurs honoraires de membres du conseil d'administration et ils devraient travailler davantage pour gagner leurs appointements annuels, car ils devraient avoir deux réunions distinctes tous les trimestres, une avec la direction et l'autre avec les vérificateurs.

Que pensez-vous de cette proposition? Est-elle importante? Cela nous aiderait-il au Canada?

**M. Smith:** C'est la tendance que suivent les comités de vérification au Canada, sauf peut-être que la question de la composition n'a pas encore été réglée. Les comités de vérification devraient être indépendants et tenir des séances à huis clos. En fait, dans les milieux de la vérification, nous nous réjouissons des réunions avec les comités de vérification. C'est pourquoi nous sommes en mesure de vous proposer des solutions. Je pense que nous avons de bonnes solutions à proposer mais nous collaborons également avec les autorités de réglementation et les vérificateurs. Les solutions proposées sont nombreuses. Certaines des solutions suggérées par la bourse de New York conviendraient au Canada et je pense d'ailleurs que plusieurs d'entre elles sont en cours d'examen.

Il est important que la gouvernance, la direction, le conseil d'administration, le comité de vérification et les vérificateurs comprennent la nature de leurs relations. Nous avons exprimé nos opinions sur divers sujets comme les rapports de gestion, l'indépendance du comité de vérification et le bénéfice non normé. Même si ces facteurs ne sont pas entièrement contrôlables, c'est grâce à eux que l'on peut faire en sorte que les états financiers répondent au critère de la transparence de l'information financière. Ce sont des facteurs que notre profession ne peut pas contrôler. Nous devons examiner ce qui se passe du côté de la gouvernance et du côté du comité de vérification. Tous ces intervenants sont considérés comme nos alliés car ils contribuent à rendre le système plus transparent.

**Le sénateur Oliver:** À la dernière page de votre mémoire, vous avez mentionné un article de la revue *Business Week* et j'ai ici un article de cette même revue daté du 6 mai intitulé «How to Fix Corporate Governance» (comment régler les problèmes de la gouvernance d'entreprise). Je voudrais que vous fassiez des commentaires à son sujet et que vous disiez si ces observations seraient éventuellement applicables au Canada.

Malgré les réformes entreprises depuis une dizaine d'années, voire davantage en ce qui concerne les conseils d'administration, un grand nombre de leurs membres semblent être devenus des



on even the most routine issues. If the governance of the modern corporation isn't completely broken, it is going through a severe crisis of confidence.

Will you comment on that? Have you found that to be your experience with Canadian corporations?

**Mr. Smith:** That is certainly not the experience in Canada. I think the Enron episode has been a bit of a September 11 for the financial world, in the sense that everyone woke up. It did not happen in Canada, yet it has made corporate directors, audit committees, regulators, you, everyone stand back and ask: "What we can do to make it better?" To have all parties discussing it at the same time is unusual. There is an opportunity to create a better environment and to create a higher ethical code.

Mr. Hunt mentioned the new Ontario standard that we are trying to put out for chartered accountants. If that becomes a benchmark for directors, audit committee members and management, it will raise the bar from where it was.

The relationships and ethics in Canada are not the same as in the U.S., so I do not think that statement would apply in Canada to the extent that it applies in the U.S.

**Senator Oliver:** In my general readings about Enron I keep reading that one of the big problems with members of audit committees and board of directors is that because of payments, options, and a number of other potential conflicts they are reluctant to ask tough, important questions. This seems to be particularly true in the audit committee.

This committee cannot change the world and is limited in what it can recommend and do. Is there anything that we might look at, or would we be baying at the moon?

**Mr. Smith:** We need your continued encouragement. I do not think you can regulate or make rules to accomplish our purposes. I believe the world changed because of Enron.

Will it stay that way? We hope to change enough so that all the players are playing at the same table. We are making progress. Since taking on my new role I have not attended any audit committees, but in discussions with firms who do major corporations, and the audit committees that they have been attending, they report that things have changed dramatically. It is happening as we speak, and that is good news.

acteurs passifs ou en conflit d'intérêts dans cette question de moralité et ne pas être disposés à remettre en question ou à suivre les affaires les plus courantes. Si la gouvernance de l'entreprise moderne n'est pas complètement dysfonctionnelle, elle traverse du moins une crise de confiance aiguë.

Pourriez-vous faire des commentaires à ce sujet? Avez-vous constaté personnellement ce malaise au sein des entreprises canadiennes?

**M. Smith:** Certainement pas au Canada. Je pense que la déconfiture d'Enron est en quelque sorte le 11 septembre du monde financier en ce sens qu'elle a réveillé tout le monde. Cette débâcle ne s'est pas produite au Canada et pourtant, elle a incité les administrateurs d'entreprises, les comités de vérification, les responsables de la réglementation, vous-mêmes et divers autres intervenants à réfléchir et à se poser la question suivante: «Que peut-on faire pour améliorer la situation?». Il est inhabituel que toutes les parties en discutent en même temps. On a l'occasion d'améliorer l'environnement et de mettre en place un meilleur code d'éthique.

M. Hunt a mentionné la nouvelle norme ontarienne que l'on essaie d'établir en ce qui concerne les comptables agréés. Si elle devient le repère pour les membres de conseils d'administration, les membres des comités de vérification et la direction de l'entreprise, elle resserrera les exigences.

Au Canada, les relations et les règles de déontologie ne sont pas les mêmes qu'aux États-Unis. Par conséquent, je ne pense pas que cette observation soit aussi valable au Canada qu'aux États-Unis.

**Le sénateur Oliver:** Dans les articles généraux que je lis au sujet d'Enron, on ne cesse de mentionner qu'un des principaux problèmes en ce qui concerne les membres des comités de vérification et des conseils d'administration est qu'en raison des honoraires qu'ils touchent, des options qu'ils reçoivent et de divers autres facteurs qui risquent de les mettre en situation de conflit d'intérêts, ils hésitent à poser des questions délicates et importantes. On dirait que c'est particulièrement le cas en ce qui concerne les comités de vérification.

Notre comité ne peut pas changer le monde et ses possibilités sont restreintes en matière de recommandations et d'initiatives. Y a-t-il quoi que ce soit que nous puissions faire ou devrions-nous hurler à la lune?

**M. Smith:** Nous avons besoin de vos encouragements constants. Je ne pense pas que vous puissiez établir des règles pour nous permettre d'atteindre nos objectifs. Je pense que le monde a changé à cause de l'affaire Enron.

La situation restera-t-elle comme elle l'est? Nous espérons apporter suffisamment de changements pour que tous les intervenants suivent les mêmes règles du jeu. Nous réalisons des progrès. Depuis que j'assume mes nouvelles fonctions, je n'assiste plus à des réunions de comités de vérification mais, d'après les représentants de cabinets qui se chargent de la vérification de grandes entreprises, qui ont assisté à des réunions de comités de vérification, la situation a considérablement changé. Elle est en train de changer et c'est très bien ainsi.

**Senator Kelleher:** I would like to hear your opinion on the comparison between the American and Canadian accounting systems. I have been told that Canadian corporations can issue hybrid securities that are part debt and part equity. I understand that they are considered only as a debt under U.S. accounting rules. Is that correct?

**Mr. Smith:** May I ask that you delay that question until the people who actually understand these standards can tell you the exact difference? I am not trying to duck the question but I know they are coming on later and they will have the correct answer for you.

**Senator Kelleher:** Do Canadian companies ignore compound interest effects?

**Mr. Smith:** I will give you the same answer on that.

The point we are trying to make today is that our standard setters and the people who deal with accounting are independent from us. Therefore, because of our separate roles it is not right for us to try to explain their roles. We have an overall role to the profession on all these matters, but we elected to have standard setting of accounting separate from the CICA. That is why they are here today in that capacity. If you do not get an answer from them, you can feel free to call me back again to give you an answer.

**Senator Kelleher:** I will still get the same answer.

**Mr. Smith:** I will look into it for you.

**Senator Kelleher:** Can you tell me about the different accounting treatment of stock option plans and whether they are to be expensed or not?

**Mr. Smith:** I have an opinion on that, but I do not have the accounting standard on that issue.

**Senator Kelleher:** We know George Bush's opinion. I think some of his friends may have reached him and I know you have not been tainted in that way. Could we have your opinion?

**Mr. Smith:** There is a huge debate over this issue. I am certain that you could sit for the next two years and have a different opinion every time someone appears before you and presents a solution. My opinion is that they have to be dealt with in some way, shape or form because they are an expense to the company. However, how to accomplish that is a complicated task. Even if you do find a solution we are left with the problem that the U.S. standard is so different from ours. There is a movement afoot to start to expense them. You can see it is an option to do either. I am sure both Mr. Cherry and Mr. Allen will have a lot more to say about that when you talk to them later.

**Le sénateur Kelleher:** Je voudrais connaître vos opinions au sujet de la différence entre le système comptable américain et le système comptable canadien. On m'a dit que les entreprises canadiennes peuvent émettre des valeurs hybrides qui sont considérées en partie comme du passif et en partie comme de l'actif. Si j'ai bien compris, on les considère uniquement comme du passif selon les règles comptables américaines. Est-ce bien cela?

**M. Smith:** Puis-je vous demander d'attendre, pour poser cette question, que témoignent les personnes qui comprennent bien ces normes et qui sont capables de vous dire quelle est la différence précise? Je n'essaie pas d'esquiver la question mais je sais que des experts en la matière témoigneront et qu'ils pourront répondre avec précision à votre question.

**Le sénateur Kelleher:** Est-ce que les entreprises canadiennes ignorent l'incidence des intérêts composés?

**M. Smith:** Je vous donne la même réponse à ce sujet.

Ce que nous essayons d'expliquer aujourd'hui est que nos normalisateurs et les personnes qui s'occupent de la comptabilité sont indépendants de nous. Par conséquent, étant donné nos fonctions distinctes, il ne serait pas honnête de notre part de tenter d'expliquer leurs fonctions. Nous avons une fonction globale au sein de la profession qui couvre toutes ces questions, mais nous avons décidé de séparer la normalisation en matière de comptabilité de l'ICCA. C'est pourquoi ces personnes viennent témoigner aujourd'hui. Si elles ne vous donnent pas une réponse, vous pourrez toujours me la poser à nouveau.

**Le sénateur Kelleher:** J'obtiendrai encore la même réponse.

**M. Smith:** Je me renseignerai.

**Le sénateur Kelleher:** Pouvez-vous parler du traitement comptable différent en ce qui concerne les régimes d'options d'achat d'actions et dire s'ils doivent être traités comme une dépense?

**M. Smith:** J'ai une opinion à ce sujet, mais je ne peux pas dire quelle est la norme comptable en la matière.

**Le sénateur Kelleher:** Nous connaissons l'opinion de George Bush. Je pense que certains de ses amis l'ont peut-être contacté, mais je sais que vous n'êtes pas compromis de la sorte. Pourrions-nous connaître votre opinion?

**M. Smith:** Cette question fait l'objet d'un débat très animé. Je suis certain que vous pourriez siéger encore deux ans et avoir une opinion différente chaque fois qu'un témoin propose une solution. Mon opinion est qu'il faut régler cette question d'une façon ou d'une autre parce qu'il s'agit en fait d'une dépense pour l'entreprise. C'est toutefois une tâche compliquée. Même si vous trouvez une solution, il reste que la norme américaine est différente de la nôtre. Un mouvement a été amorcé pour les comptabiliser dans les dépenses. Comme vous pouvez le constater, il s'agit d'un choix entre deux possibilités. M. Cherry et M. Allen auront probablement beaucoup de commentaires à faire à ce sujet quand ils prendront la parole.

It is not as simple as just saying "do it in this country." I think it would affect our capital, our own interpretation of our financial statements, and create more differences like the ones you have pointed to.

**Senator Kelleher:** It would have quite an effect on some companies' statements, would it not?

**Mr. Smith:** Yes, especially if they did not do it in the U.S.

**Senator Biron:** In the United States, Alan Greenspan supported a legislative proposal that would require a corporation to recognize a charge to its earnings for financial accounting purposes when it grants stock options to employees, officers, and directors.

Does the Canadian accounting treatment of stock options differ from the United States? Should stock options be treated as an expense on financial statements when they are issued to employees, officers and directors?

Other than division of shareholding and earnings per share, what are the costs of stock options for shareholders and corporations?

**Mr. Smith:** The issue of stock options is debateable as to what we should do with them in Canada. The overriding factor is that it is very difficult to make a change in this marketplace for our companies to be disadvantaged if the U.S. has not done the same thing. Persuading and influencing our friends south of the border to consider and deal with this matter has been our tactic to date.

I am sure Mr. Cherry will have further comments for you on that particular matter. He is listening, so he will be prepared to answer that question as well.

One must always measure the different reporting between our Canadian companies as compared to U.S. companies.

**The Chairman:** I should like to return to the macro-problem rather than the micro-problem. The basic thrust of these hearings is to determine if we can better protect the Canadian investor. That is really what we want to do.

**Mr. Smith:** I compliment you for doing that.

**The Chairman:** We would like to send a message that the Government of Canada cares that the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce is probably the best committee to try to address this, even though we enter upon these hearings with limited expectations.

A journalist wrote recently that all the laws are in place, but if 25 crooks want to get together and break the law, there is nothing much one can do.

Ce n'est pas une simple question de décider de le faire au Canada. Je crois que cela aurait une incidence sur notre capital, sur notre interprétation de nos états financiers et que cela créerait d'autres différences analogues à celles que vous avez mentionnées entre les deux systèmes.

**Le sénateur Kelleher:** Une telle décision n'aurait-elle pas des répercussions considérables sur les états financiers de certaines entreprises?

**M. Smith:** Oui, surtout si on ne le faisait pas aux États-Unis.

**Le sénateur Biron:** Aux États-Unis, Alan Greenspan a appuyé un projet de loi qui obligerait les entreprises à faire comptabiliser comme charges les options d'achat d'actions qu'elles accordent à leurs employés, leurs dirigeants et leurs administrateurs.

Le traitement comptable canadien des options d'achat d'actions diffère-t-il du traitement américain? Les options devraient-elles être traitées comme une dépense dans les états financiers lorsqu'elles sont accordées aux employés, aux dirigeants et aux administrateurs?

Outre la déclaration du bénéfice par action, quels sont les coûts des options pour les actionnaires et les entreprises?

**M. Smith:** Le traitement des options d'achat d'actions est une question qui fait l'objet de discussions au Canada. Le facteur primordial est qu'il est très difficile de provoquer sur le marché un changement qui désavantagerait les entreprises canadiennes si l'on n'apporte pas le même changement aux États-Unis. Jusqu'à présent, notre tactique a consisté à tenter de convaincre nos voisins du Sud à examiner la question et à la régler.

Je suis certain que M. Cherry aura d'autres commentaires à faire à ce sujet. Il écoute et, par conséquent, il sera prêt à répondre à cette question également.

Il faut toujours tenir compte de la différence entre le système d'information financière canadien et le système américain pour éviter que nos entreprises soient désavantagées.

**Le président:** Je voudrais que la question soit réexaminée sous l'angle macroéconomique plutôt que sous l'angle microéconomique. L'objectif fondamental de ces audiences est de déterminer s'il est possible de protéger davantage l'investisseur canadien. C'est notre objectif.

**M. Smith:** Je vous en félicite.

**Le président:** Nous voudrions transmettre le message suivant: le gouvernement du Canada estime que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce est probablement le comité le plus apte à examiner la question, même si nos attentes sont restreintes dans le cadre des présentes audiences.

Un journaliste a écrit dernièrement que, malgré toutes les lois et règlements en place, si 25 escrocs veulent enfreindre la loi, on est totalement impuissant.



Mr. Smith, you started that a financial statement is not necessarily the best tool for an investor to look at. You also spoke about corporate governance. Could you explain to me the difference between the accountant's responsibility and the director's responsibility?

I am in a unique position: I have had approximately 110 years of corporate boards. That sounds like a significant amount, but that is a fact. In all the years that I have sat on boards, I have felt almost completely impotent to do anything. Things have changed over the years. Forty years ago when I sat on my first board it did not have all of the committees that we have today: nominating committees, audit committees, compensation and human resources committees. All of these things have developed over the years.

I am totally convinced that the amount of information that a director would have to absorb in order to do the things you think he should do just does not make any sense.

**Mr. Smith:** It is huge.

**The Chairman:** Should one-third of each board be composed of professional or trained directors? I have no idea. We hope to come up with some answers.

Can you please explain to me why a financial statement should not be something that an investor can look at and have faith in? It does not matter what the directors do, because directors are not accountants. Why should the financial statement not be a holy writ?

**Mr. Smith:** Financial statements are not the only source that investors should rely upon.

**The Chairman:** What should they rely on?

**Mr. Smith:** The MD&A report is very detailed.

**The Chairman:** Who draws that up?

**Mr. Smith:** That is drawn up by the management of the company and tabled with the board.

The CICA has put out a 70-page framework explaining how the MD&A report should work. They assess risk and where the company is doing and put matters in perspective. It is a very important document. How quarterly results are released, how management portrays itself with the media, how the reporting is put out other than financial statements are all items that an investor looks at to make these decisions.

Auditors are only responsible for the financial statement that is in the annual report.

**The Chairman:** You say, "Only responsible for the financial statement."

Monsieur Smith, vous avez déclaré que les états financiers ne sont pas nécessairement le meilleur outil d'information pour l'investisseur. Vous avez parlé de gouvernance d'entreprise. Pourriez-vous m'expliquer la différence entre la responsabilité du comptable et celle des membres du conseil d'administration?

Je suis dans une position unique: j'ai probablement accumulé 110 années d'expérience dans les conseils d'administration. Cela semble un nombre d'années important, mais c'est un fait. Au cours des nombreuses années pendant lesquelles j'ai été membre de divers conseils d'administration, je me suis senti presque totalement impuissant. La situation a évolué. Il y a une quarantaine d'années, lorsque j'ai fait partie de mon premier conseil d'administration, il n'y avait pas autant de comités que de nos jours: des comités de mise en nomination, des comités de vérification, des comités de la rémunération et des comités des ressources humaines. Tous ces changements ont été mis en place au fil des années.

Je suis fermement convaincu que la somme d'information qu'un membre de conseil d'administration devrait assimiler pour s'acquitter de ses fonctions comme vous l'entendez n'a aucun sens.

**M. Smith:** C'est énorme.

**Le président:** Faudrait-il qu'un tiers du conseil d'administration soit composé de professionnels ou de personnes ayant une formation? Je n'en ai pas la moindre idée. Nous espérons trouver des réponses.

Pourriez-vous m'expliquer pourquoi l'investisseur ne devrait pas se fier aux états financiers? Ce que font les administrateurs n'a pas beaucoup d'importance étant donné qu'ils ne sont pas des comptables. Pourquoi les états financiers ne devraient-ils pas être la bible de l'investisseur?

**M. Smith:** Les états financiers ne sont pas la seule source d'information à laquelle les investisseurs devraient se fier.

**Le président:** À quelle source devraient-ils se fier?

**M. Smith:** Le rapport de gestion contient des renseignements très précis.

**Le président:** Qui le prépare?

**M. Smith:** Il est préparé par les dirigeants de l'entreprise et déposé au conseil d'administration.

L'ICCA a publié un document cadre de 70 pages dans lequel il explique comment les rapports de gestion devraient être établis. Il évalue les risques et les activités de l'entreprise et les situe dans leur contexte. Il s'agit d'un document très important. Un investisseur se base sur la façon dont les résultats trimestriels sont publiés, l'image que la direction d'entreprise projette d'elle-même dans les médias et la diffusion de l'information financière autre que celle que contiennent les états financiers pour prendre des décisions.

Les vérificateurs sont responsables des états financiers publiés dans le rapport annuel.

**Le président:** Vous dites qu'ils sont uniquement responsables des états financiers.

**Mr. Smith:** The audit opinion they give is on the financial statement.

**The Chairman:** You write out a certificate saying that you verify these figures.

**Mr. Smith:** That is correct.

**The Chairman:** They are the correct figures.

**Mr. Smith:** We write an audit report. I do not think we use the word "correct." An audit report opines on the financial statements. It does not opine on the MD&A or on the quarterly results.

**The Chairman:** I understand that. Let us focus on the audited statements. I am not sure what you are saying. Are you saying auditors are just bean counters that get the numbers and write them down, and say, "Maybe they're right; maybe they're wrong"?

**Mr. Smith:** No, I am saying that management prepares the financial statements and the auditors complete the work on the financial statements.

**The Chairman:** What does that mean, "complete their work"?

**Mr. Smith:** They do a complete audit of the accounts of the company.

**The Chairman:** For the record, what does that mean?

**Mr. Smith:** The auditor satisfies himself using generally accepted audit assurance standards that every auditor uses when they go in to look at financial statements. They apply those tests and conclude whether they can opine on those statements or not. Sometimes those statements need correction and management will correct them if they find an error. Eventually, financial statements are produced, signed by the board and audited by the auditor.

**The Chairman:** You say: "signed by the board." How does the board know that the numbers are correct?

**Mr. Smith:** They have been participating in board meetings all the way along.

**The Chairman:** I am not arguing with you. I am just telling you that I am totally nonplussed. I have sat for so many years on boards and I cannot tell if the numbers are right. It is not my job to tell you that the numbers are right.

**Mr. Smith:** That is correct. Management prepares the statement. The auditors audit them. The board asks the questions of management and auditors to satisfy themselves.

**The Chairman:** I am submitting to you that the board does not have enough knowledge to ask those informed questions. Alan Greenspan, in testimony before Congress a couple of months ago, said that when he was in private practice he sat on a number of

**M. Smith:** L'avis qu'ils donnent concerne les états financiers.

**Le président:** Vous certifiez que vous avez vérifié les chiffres qu'ils contiennent.

**M. Smith:** C'est bien cela.

**Le président:** Ce sont donc les chiffres exacts.

**M. Smith:** Nous préparons un rapport de vérification. Je ne pense pas que nous employons le terme «exacts». Un rapport de vérification donne un avis sur les états financiers. Il ne donne pas un avis sur le rapport de gestion ni sur les résultats trimestriels.

**Le président:** Je comprends cela. Parlons des états financiers vérifiés. Je ne sais pas très bien ce que vous voulez dire. Voulez-vous dire que les vérificateurs sont de simples comptables méticuleux, qu'ils reçoivent les chiffres et les transcrivent en se disant qu'ils sont peut-être exacts ou qu'ils sont peut-être faux?

**M. Smith:** Non, je dis que c'est la direction de l'entreprise qui prépare les états financiers et que les vérificateurs achèvent le travail.

**Le président:** Qu'entendez-vous par là?

**M. Smith:** Ils font une vérification complète des comptes de l'entreprise.

**Le président:** Pourriez-vous dire ce que cela implique, aux fins du compte rendu?

**M. Smith:** Le vérificateur vérifie, en se basant sur les normes de vérification et de certification généralement reconnues qui sont utilisées par tous les vérificateurs dans le cadre de l'examen des états financiers. Les vérificateurs appliquent ces critères et décident alors s'ils peuvent donner leur avis sur ces états financiers. Il est parfois nécessaire d'y apporter une correction et la direction l'apportera si les vérificateurs découvrent une erreur. Somme toute, les états financiers sont préparés et signés par le conseil d'administration et ils sont vérifiés par le vérificateur.

**Le président:** Vous dites qu'ils sont signés par le conseil d'administration. Comment celui-ci sait-il que les chiffres sont exacts?

**M. Smith:** Les membres ont assisté aux diverses réunions du conseil.

**Le président:** Je n'argumente pas. Tout ce que je veux dire, c'est que je suis complètement déconcerté. J'ai été membre de conseils d'administration pendant des années et je n'arrive pas à dire si les chiffres sont exacts. Ce n'est pas mon rôle de dire que les chiffres sont exacts.

**M. Smith:** C'est exact. C'est la direction qui prépare les états financiers. Les vérificateurs les vérifient. Le conseil d'administration pose des questions à la direction et au vérificateur pour s'assurer de l'exactitude des chiffres.

**Le président:** Je pense que les membres du conseil d'administration n'ont pas les connaissances voulues pour poser des questions pertinentes. Lorsqu'il a témoigné devant le Congrès il y a environ deux mois, Alan Greenspan a déclaré que lorsqu'il

audit committees and did not have a clue as to what questions to ask. He is a pretty bright guy. How would you explain that? I am not attacking you. We are here to try to solve the problem.

**Mr. Smith:** Board members and audit committee members must have a better understanding of the company.

**The Chairman:** How do you achieve that?

**Mr. Smith:** We can achieve it by training. Some groups in the country are giving courses to people before they become a director or member of an audit committee. The course explains the responsibilities of the position and what informed questions to ask. A board should seek counsel if it is unable to answer a question or get an answer to a question. A board needs to be independent enough to do that. There is no simple answer, but education is always a good start.

**The Chairman:** I do not want a simple answer. I am trying to understand what you people think. You come across somewhat as negating your responsibility.

**Mr. Smith:** That is not so.

**The Chairman:** That is the impression I got.

**Mr. Smith:** I would certainly like to spend time to clarify that. That is not what we feel. That is why we say, "Here is what MD&A should look like. Here is what you should look at and here is the format for doing it."

We are encouraging corporate directors to develop a program to help board members by educating them. This approach is very much part of the solution.

**The Chairman:** You are an accountant?

**Mr. Smith:** I am an accountant, but I have not practiced for a while.

**The Chairman:** I was on the audit committee of Dupont about 15 years ago. They did \$40 billion gross business. They were in 80 or 100 countries and Price Waterhouse used to walk in with stacks of stuff. Where do you start? How do you possibly know what to ask? Are we being stolen blind? Would that be a good question? I am being facetious, but it was almost ludicrous.

**Mr. Smith:** The best thing an audit committee can ask of an auditor is to have time with that auditor without management being present.

**The Chairman:** We had that.

exerçait sa profession dans le secteur privé, il a fait partie de plusieurs comités de vérification et n'avait pas la moindre idée des questions qu'il fallait poser. C'est pourtant un homme assez intelligent. Comment expliquez-vous cela? Je ne conteste pas ce que vous dites. Nous sommes ici pour tenter de résoudre le problème.

**M. Smith:** Les membres du conseil d'administration et du comité de vérification doivent être mieux informés sur les activités de l'entreprise.

**Le président:** Comment atteindre cet objectif?

**M. Smith:** Par la formation. Divers organismes donnent des cours aux personnes qui veulent devenir membres d'un conseil d'administration ou d'un comité de vérification. Le cours explique les responsabilités associées à ces fonctions et les questions pertinentes à poser. Un conseil d'administration devrait se faire conseiller s'il n'est pas en mesure de répondre à une question ou d'obtenir une réponse à une question. Un conseil d'administration doit être suffisamment indépendant pour prendre cette initiative. La réponse n'est pas simple, mais l'éducation est toujours un bon point de départ.

**Le président:** Je ne veux pas une réponse simple. Je tente de comprendre ce que vous en pensez. On a l'impression que vous déclinez vos responsabilités.

**M. Smith:** Pas du tout.

**Le président:** C'est l'impression que j'ai.

**M. Smith:** J'aimerais tenter de l'expliquer. Ce n'est pas notre opinion. C'est pourquoi nous précisons ce que devrait être un rapport de gestion, ce qu'il faudrait examiner quelle devrait être sa présentation.

Nous encourageons les chefs d'entreprise à élaborer un programme ayant pour but d'aider les membres du conseil d'administration par l'éducation. Cette approche aiderait beaucoup à résoudre le problème.

**Le président:** Êtes-vous comptable?

**M. Smith:** Oui, mais je ne pratique plus depuis un certain temps.

**Le président:** Je faisais partie du comité de vérification de Dupont il y a une quinzaine d'années. Le chiffre d'affaires brut de cette entreprise était de 40 milliards de dollars. Elle était présente dans 80 ou 100 pays et les employés de Price Waterhouse venaient avec des piles de documents. Par où commencer? Comment savoir les questions qu'il faudrait poser? Se fait-on voler? Quel type de question faudrait-il poser? Je plaisante, mais c'était presque risible.

**M. Smith:** La meilleure chose qu'un comité de vérification puisse demander à un vérificateur c'est d'avoir l'occasion de discuter avec lui en dehors de la présence de membres de la direction.

**Le président:** Nous le faisons.



**Mr. Smith:** You need a large amount of time. The questions have to get answered. The board should be ask them. They should be answered to the satisfaction of that board. That is a start.

**The Chairman:** One of the problems with all these discussions is that we all mouth motherhood statements. Motherhood statements are comforting and we get the warm fuzzies from them, but I am not sure how good they are.

Most members of this committee would agree that the majority of companies are honest, straightforward and decently run.

**Mr. Smith:** Absolutely.

**The Chairman:** We are dealing with the recalcitrant crooks. We are dealing with big differences in accounting or GAAP. Cleaning that problem up is your job. I do not have a clue how you are going to do that.

**Senator Kroft:** Whenever I can, I like to look for low-tech solutions to high- tech problems. I find most people can communicate better on that level.

We had dinner one night with the CEO of a major Canadian corporation and asked him how he got comfortable with the statements that his auditors provided him with. We asked him to give us the list of the key questions that got him the answers that he wanted.

He question that is most meaningful to him is "I have all this. Does this fairly represent the health of our business?" It is a very general question.

Is that meaningful discourse? If you are asked that question, can you meaningfully relate to questions at that kind of a level? Surely, if an auditor can answer that question looking the CEO in the eye and be correct in answering it, it follows that all the rest of the stuff is okay.

**Mr. Smith:** I wish more CEOs would ask that question. That type of dialogue between management, auditors and the board has to take place. The conversation includes ethics and trust.

You cannot make rules estoppel. Most financial organizations in this country are honestly trying to do their best and trying to do properly. It is a matter of assessing when an organization is not doing so.

If you have a strong board, bad management and good auditors, it will still work if there is dialogue. If you have a bad board, bad management and bad auditors, you have a real problem.

**M. Smith:** Il faut disposer de beaucoup de temps. Il faut répondre aux questions. Le conseil d'administration doit les poser. Il faut donner des réponses satisfaisantes aux membres de ce conseil. C'est un point de départ.

**Le président:** Un des problèmes dans toutes ces discussions c'est que nous faisons tous de pieuses déclarations d'intention. Elles sont réconfortantes et elles nous font du bien mais je me demande si elles sont efficaces.

La plupart des membres de ce comité pensent que la majorité des entreprises sont honnêtes, franches et assez bien gérées.

**M. Smith:** Absolument.

**Le président:** Nous examinons le problème des escrocs invétérés. Nous examinons celui des écarts importants qui existent dans les pratiques comptables ou PCGR. C'est notre tâche de régler ce problème. Je n'ai pas la moindre idée de ce que vous comptez faire à ce sujet.

**Le sénateur Kroft:** Chaque fois que c'est possible, j'aime chercher des solutions simples à des problèmes complexes. Je crois que la communication est le plus souvent meilleure à ce niveau.

Nous avons soupé un soir en compagnie du p.-d.g. d'une grande entreprise canadienne et lui avons demandé comment il s'assurait que les déclarations de ses vérificateurs étaient satisfaisantes. Nous lui avons demandé de nous dresser une liste des questions clés qui lui permettaient d'obtenir les réponses qu'il cherchait.

La question la plus significative pour lui est: «J'ai tous ces chiffres sous les yeux. Comment puis-je m'assurer que c'est une image assez fidèle de l'état de santé de notre entreprise»? C'est une question très générale.

Est-ce une discussion utile? Si l'on vous pose cette question, pouvez-vous la traiter de façon pertinente à un tel niveau? Si un vérificateur peut répondre avec exactitude à cette question en regardant le p.-d.g. dans les yeux, cela signifie que toutes les autres informations sont bonnes.

**M. Smith:** Je voudrais qu'un plus grand nombre de p.-d.g. posent cette question. Ce type de dialogue entre la direction, les vérificateurs et les membres du conseil d'administration est nécessaire. La conversation doit également porter sur les questions d'éthique et de confiance.

On ne peut pas établir des règles par préclusion. La plupart des organisations financières canadiennes font honnêtement du mieux qu'elles peuvent. Lorsqu'une organisation ne le fait pas, c'est une question d'évaluation.

Quand on a affaire à un conseil d'administration solide, à une direction incompétente et à de bons vérificateurs, cela fonctionne malgré tout s'il y a dialogue. Quand on a affaire à un mauvais conseil d'administration, à une direction incompétente et à de mauvais vérificateurs, la situation est vraiment problématique.

Dialogue is more important than anything. In camera sessions with the auditors is a very important part of the dialogue, as is frankness by the board with the CEO. If you do not like the answer, remove yourself from that board. That is how I would solve the problem if I were a board member.

**Senator Fitzpatrick:** How long you think an audit committee, of a medium to large company, should take to review a set of financial statements? How long before the audit committee sits should you get that set of financial statements? If you use outside counsel, when do you have your formal audit committee meeting to examine the issues and get some professional help?

Please comment on the problem of directors who get financial statements two days before an audit committee meeting. Very often the directors read the statements on the plane before their audit committee meeting the next day. They do not know what the hell the statements are all about. They do not know what the questions are, and they do not have time to consult an outside source.

**Mr. Smith:** That is not very good governance and poor policy to have that situation occur. It does exist, however, and I agree with you.

**Senator Fitzpatrick:** It is fairly normal.

**Mr. Smith:** There is pressure now by audit committees to say that they want the statements a week ahead. They want to have a longer audit committee. You cannot legislate that. It is up to the audit committee to be confident enough to be able to do insist that they get the documents well ahead of the meeting date.

We still have a debate about getting outside advice. If you have a serious issue, you do need counsel. However, I do not see passing it through another test to meet with the audit committee. The audit committee needs to change itself to have enough knowledge on board to be able to make those calls.

**Senator Fitzpatrick:** Should the audit committee meet together before they meet with the auditors? Should the audit committee meet informally and look at financial statements and determine what areas they should pursue and then call in an independent counsel for questions?

**Mr. Hunt:** Yes.

**Senator Fitzpatrick:** How long should it take for an audit committee to review financial statements?

**Mr. Hunt:** An audit committee that is functioning appropriately may wish to meet prior to the year-end of a corporation to discuss how the audit will be approached; what the risks are; and to study the various significant transactions that have occurred over the last year. They could discuss that with the auditor, before the audit is started.

Le dialogue est plus important que tout. Des séances à huis clos avec les vérificateurs sont un aspect très important de ce dialogue, au même titre que la franchise du conseil d'administration avec le p.-d.g. Si vous n'appréciez pas la réponse, démissionnez du conseil d'administration. C'est ainsi que je réglerais le problème si j'étais membre d'un conseil d'administration.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Combien de temps pensez-vous qu'un comité de vérification d'une entreprise de taille moyenne à grande devrait consacrer à l'examen des états financiers? Combien de temps à l'avance faudrait-il recevoir ces états financiers? Si l'on a recours aux services d'un conseiller indépendant, quand faut-il tenir la réunion officielle du comité de vérification pour examiner les problèmes avec l'aide d'un expert?

Je voudrais que vous fassiez des commentaires sur le problème des membres de conseil d'administration qui reçoivent les états financiers deux jours avant la réunion du comité de vérification. Ils lisent généralement les états financiers dans l'avion, la veille de la réunion. Ils n'y comprennent rien. Ils ignorent quelles questions il faut poser et n'ont pas le temps de consulter un expert indépendant.

**M. Smith:** Ce n'est pas de la très bonne gouvernance et c'est une mauvaise politique. C'est cependant une situation réelle et je suis d'accord avec vous.

**Le sénateur Fitzpatrick:** C'est assez courant.

**M. Smith:** Les comités de vérification exercent actuellement des pressions et réclament les états financiers une semaine d'avance. Ils veulent un plus long délai. On ne peut pas légiférer à ce sujet. Le comité de vérification doit avoir suffisamment d'assurance pour insister pour obtenir les documents bien avant la date de la réunion.

Nous sommes toujours en train de discuter de la question de la consultation d'experts indépendants. Ce n'est pas nécessaire s'il n'y a aucun problème grave. Cependant, je ne vois pas très bien la nécessité de passer un autre test pour rencontrer le comité de vérification. Le comité de vérification doit changer de façon à avoir un bagage de connaissances suffisant pour faire ces appels.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Le comité de vérification devrait-il se réunir avant de rencontrer les vérificateurs? Le comité de vérification devrait-il tenir une réunion informelle et examiner les états financiers pour déterminer les questions qu'il désire approfondir puis inviter un conseiller indépendant pour lui poser des questions.

**M. Hunt:** Oui.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Combien de temps faudrait-il à un comité de vérification pour examiner les états financiers?

**M. Hunt:** Un comité de vérification fonctionnel pourrait souhaiter se réunir avant la fin de l'exercice pour discuter de l'approche qui sera adoptée en matière de vérification, examiner les risques et étudier les diverses transactions importantes qui ont été effectuées au cours de l'exercice précédent. Les membres du comité pourraient en discuter avec le vérificateur, avant la vérification proprement dite.

I remind the committee that a public company in Canada has six months to hold an annual meeting after their year-end. You get into this time crunch. Even the largest in the country can close their books and get their audit completed in two to three months. They have another three months before they have to hold the annual meeting. The current legislation provides a lot of time for people to sit down and go through this in a logical manner.

The audit committees need to rethink their activity. A lot of audit committees meet once a year and do exactly as you say. There needs to be an examination of the role of the audit committee.

Should they meet prior to the audit being conducted? Yes. They should talk to the auditors about how the auditors plan to do the audit. Auditors can relate to the audit committee that the financial statements fairly represent the financial position of the organization. You probably have six-to-eight months to accomplish that out of the year.

As Mr. Smith related, there is a function of education that must take place. Part of the education is that audit committee members can demand to not have handed to them a set of financial statements for Dupont or CIBC two days before the meeting. If these things are managed properly, you will be able to ask the appropriate questions and have a very detailed plan of audit committee's responsibilities.

**Senator Fitzpatrick:** It was the practice of the company for which I had responsibility to have a pre-audit meeting with the auditors. I think that is a very good practice.

If an audit committee receives a set of financial statements and has sufficient time to review them informally with the audit committee, and there are still problems, do you recommend that you get independent counsel before you meet with the auditors?

**Mr. Smith:** I think you should just meet with the auditors and get on with it. If you are not satisfied, then you can seek other advice if you need it.

**Senator Fitzpatrick:** However, it is customary that an audit committee meets the day or the night before the board of directors meeting. When you go to a board of directors meeting, a timetable must be met. Usually, you have to approve those financial statements the next day and submit them to the board of directors for the board of directors to approve them. I have never been to a board of directors meeting where they have said that they want to take the financial statements back and to an independent counsel. It does not work that way. Perhaps you need to have that opportunity ahead of time.

**Senator Kroft:** It is fine to focus on the year-end statement. Let us talk about the world of an audit committee member with a large corporation and the way today's financial world works in terms of quarterly statements. Everything that you talk about in terms of the year-end gets incredibly compressed. You already have grey numbers out there, and you have first call and all these

Je vous rappelle qu'au Canada, une société ouverte a un délai de six mois après la fin de l'exercice pour tenir une assemblée annuelle. On impose donc un délai à ces sociétés. Même les plus grandes entreprises canadiennes sont en mesure de clore les comptes et de faire faire la vérification en deux ou trois mois. Il leur reste trois mois pour tenir l'assemblée annuelle. La législation actuelle laisse un délai assez long pour s'assurer que le processus se déroule de façon logique.

Les comités de vérification doivent revoir leurs activités. Un grand nombre de comités de vérification se réunissent une fois par an et font exactement comme vous le mentionnez. Il faut examiner le rôle du comité de vérification.

Devait-il se réunir avant la vérification? Oui. Les membres du comité devraient parler aux vérificateurs pour savoir comment ceux-ci prévoient faire la vérification. Les vérificateurs peuvent leur dire que les états financiers donnent une image assez fidèle de la situation financière de l'entreprise. On a probablement une période de six à huit mois sur l'année pour le faire.

Comme l'a mentionné M. Smith, il est nécessaire de faire un effort en matière d'éducation. Cette éducation consiste notamment à permettre aux membres du comité de vérification d'exiger qu'on ne leur remette pas les états financiers d'une entreprise comme Dupont ou CIBC deux jours avant la réunion. Si le processus est bien géré, on est en mesure de poser les questions pertinentes et d'établir un plan très détaillé des responsabilités du comité de vérification.

**Le sénateur Fitzpatrick:** La société dont j'avais la responsabilité tenait généralement une réunion avec les vérificateurs avant la vérification. Je trouve que c'est une excellente pratique.

Si un comité de vérification a suffisamment de temps après avoir reçu les états financiers pour les examiner de façon informelle et que des problèmes subsistent, recommandez-vous d'avoir recours aux services d'un conseiller indépendant avant la rencontre avec les vérificateurs?

**M. Smith:** Je pense qu'il suffit de rencontrer les vérificateurs et s'atteler à la tâche. Si l'on n'est pas satisfait, on peut alors consulter d'autres personnes au besoin.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Un comité de vérification se réunit habituellement la veille de la réunion du conseil d'administration. Lorsqu'on assiste à une réunion de conseil d'administration, il faut respecter un échéancier. Généralement, il faut approuver les états financiers le lendemain et les présenter au conseil d'administration pour qu'il les approuve. Je n'ai jamais assisté à une réunion de conseil d'administration où les membres ont dit qu'ils voulaient reprendre les états financiers pour les faire examiner par un conseiller indépendant. Le système ne fonctionne pas ainsi. Il est peut-être nécessaire d'avoir l'occasion de les examiner d'avance.

**Le sénateur Kroft:** C'est intéressant de discuter principalement des états financiers de fin d'exercice. Parlons de l'environnement d'un membre de comité de vérification d'une grande entreprise et de la façon dont le processus se déroule actuellement dans les milieux financiers en ce qui concerne les états financiers trimestriels. En ce qui concerne les états financiers de fin



people. Then you have a conference call set up. The conference call is set up, and that is predetermined. If you do not appear at the conference call on the right schedule, the market reads all sorts of things into that. There is a period of time between closing the figures, having the market, and needing to be ready for the release of the numbers. The reality is that there is a compression of time before the last numbers are taken off on a quarterly statement. I submit to you that markets move probably more often on quarterly statements than they do on year-end statements.

**Mr. Smith:** Yes, they do.

**Senator Kroft:** There is compression between the availability of the numbers and disciplines of the security exchange, the conference calls and analyst needs. All this fine talk about taking the time you need goes out the window because the schedule that an audit committee gets as to when everything must happen is ridiculous in terms of opportunities of time.

The year-end is relatively unimportant in terms of markets because by then there are three quarters and forward-looking statements. By the time it gets to year-end, everyone is close on to what the numbers are.

**Mr. Smith:** This conversation would not have taken place six months or a year ago. The awareness level has risen in the last year. Now is the time to do something about these problems.

In mid-September we are holding a leadership forum for audit committees. We are inviting a number of leaders in the country, including regulators, to have dialogues around the issues you are talking about today. We want to discuss what should be done in light of the AcSoc meetings, the OSC's new releases, the TSE's guidance and the auditors' new independence rules.

You sound like ideal candidates for contributing to this conference. We really do want to see what we can do to help with the situation. I do not think you would have had this open dialogue in the public domain to talk about these issues. That is what we have to do to make this reporting more transparent.

**The Chairman:** The shareholders appoint the auditors. One would have to assume they are working for the shareholders. Do you think that auditors have any obligation to educate shareholders? Over the last 40 years, new concepts have been built into analyzing statements. I think that the EBITDA is a huge fraud. Do you think the auditors should point out to the shareholders what EBITDA means and how it can distort matters? Would you see that as a responsibility of auditors?

d'exercice, le processus est extrêmement condensé. Il y a déjà des chiffres «flous» et il y a le premier appel et un grand nombre de personnes qui interviennent. Ensuite, on organise une téléconférence. La téléconférence est préétablie. Si l'on n'y participe pas à l'heure exacte, le marché interprète ce retard de diverses façons. Un délai s'écoule entre la clôture des comptes et la nécessité de se préparer pour la publication des chiffres. En réalité, il y a compression de temps avant que les chiffres définitifs soient tirés des états financiers trimestriels. Les marchés fluctuent probablement plus souvent à la suite de la publication des états financiers trimestriels qu'à la suite de celle des états financiers de fin d'exercice.

**M. Smith:** Oui.

**Le sénateur Kroft:** Il y a compression de temps entre le moment où les chiffres sont disponibles et les disciplines boursières, les téléconférences et les besoins des analystes. Toute possibilité de prendre le temps nécessaire est écartée parce qu'un comité de vérification a tellement à faire dans un délai tellement court qu'il ne reste plus de temps disponible.

La fin d'exercice est relativement peu importante pour les marchés parce qu'alors trois trimestres sont déjà écoulés et des informations orientées vers l'avenir ont déjà été publiées. Quand on arrive aux états financiers de fin d'exercice, on connaît déjà à peu près les résultats.

**M. Smith:** Cette conversation n'aurait pas eu lieu il y a six mois ou il y a un an. Le degré de sensibilisation a augmenté au cours des 12 derniers mois. Il faut en profiter pour régler ces problèmes.

À la mi-septembre, nous tiendrons un forum de leadership pour le comité de vérification. Nous y invitons des chefs de file, notamment des responsables de la réglementation, pour entamer des dialogues sur les questions que vous avez abordées aujourd'hui. Nous voulons discuter de ce qu'il faudrait faire en ce qui concerne les réunions du CSNC, les communiqués de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, les directives de la Bourse de Toronto et les nouvelles règles concernant l'indépendance des vérificateurs.

On a l'impression que vous êtes des candidats idéaux pour participer à cette conférence. Nous tenons à faire notre possible pour aider à améliorer la situation. Je ne pense pas qu'un dialogue aussi franc à propos de ces questions aurait été possible dans le domaine public. C'est ce qu'il faut faire pour rendre l'information financière plus transparente.

**Le président:** Ce sont les actionnaires qui nomment les vérificateurs. On pourrait donc supposer que ceux-ci travaillent pour les actionnaires. Pensez-vous que les vérificateurs aient l'obligation de faire l'éducation des actionnaires? Au cours des 40 dernières années, de nouveaux concepts ont été intégrés à l'analyse des états financiers. Je pense que le bénéfice brut avant intérêts, impôts et amortissement (EBITDA) est une supercherie monumentale. Pensez-vous que les vérificateurs devraient signaler aux actionnaires ce que signifie l'EBITDA et leur expliquer qu'il peut donner une image déformée de la situation? Considérez-vous que c'est une responsabilité des vérificateurs?

**Mr. Smith:** I think that auditors have statutory responsibility and then they have responsibility. I think we have a responsibility to go way beyond what we do. I do not mean in a legal sense, but in the sense of educating the public.

**The Chairman:** You have spoken about good people and ethics and so on. I am sure that applies to auditors.

**Mr. Smith:** Absolutely. It has really been an amazing exercise for me. I had a lot of media talk to me and ask me questions, and so on. The public's general understanding of the financial world is very low everywhere in the world. Approximately 60 per cent of this country invests either in the market, in mutual funds, in pensions and so on. I think we have to go right back to high school levels to educate the young concerning financial matters. Understanding finance has become a necessary life-skill. I think we need to start with our young people, and with the media. It is important that we start with our children.

**The Chairman:** I agree with you. We had Ms Stymiest of the stock exchange in a teleconference the other day. She and I agreed that we are poorly educated in this subject.

**Mr. Smith:** It is a life skill that is needed.

Do we have an obligation? We do not have a legal obligation, but I believe that we have a moral obligation. We are the standard setters in this country. We have to play more of a role in that and encourage it and participate in it.

**The Chairman:** Do you believe, as I do, that people in their mid 40s and 50s believe that their governments will not look after them forever or will not be able to? Do you believe that they now realize that 1.5 per cent on deposits from banks will not be enough, and that they will have to do something to make their money grow? The only option is the stock market. Too many people say, "I play the market." You have heard that expression a trillion times.

**Mr. Smith:** Absolutely.

**The Chairman:** That is the problem; they are playing. We have to teach them to get serious and learn how to make informed decisions.

**Mr. Smith:** I agree 100 per cent. In my own personal conclusion on whether the government will take care of me as I get older, I am old enough to realize that that will not be so.

**The Chairman:** We agree on something.

**Senator Fitzpatrick:** Do you think that the shareholders should have an opportunity to question the auditors at an annual general meeting? The shareholders receive the financial statements in plenty of time, and some large shareholders, particularly now with the funds, can determine some good questions to ask. If the

**M. Smith:** Je pense que les vérificateurs ont une responsabilité qui leur est assignée par la loi et qu'ils ont des responsabilités morales. Je pense que nous avons la responsabilité, pas légale mais morale, de faire l'éducation du public.

**Le président:** Vous avez notamment mentionné la question de la compétence et celle de l'éthique. Je suis certain que cela s'applique aux vérificateurs.

**M. Smith:** Absolument. Ce fut un exercice extraordinaire pour moi. J'ai eu beaucoup de discussions avec des journalistes qui m'ont posé des questions. Le niveau de compréhension du grand public en ce qui concerne les questions financières est très faible dans tous les pays. Environ 60 p. 100 des habitants de notre pays investissent dans le marché, dans des fonds communs de placement, dans des fonds de retraite, et cetera. Je pense que ce n'est qu'au niveau secondaire qu'il faut entreprendre l'éducation des jeunes en matière de finances. Une connaissance de base en finances est devenue nécessaire. Il faut commencer avec les jeunes et avec les médias. Il est important de commencer avec les jeunes.

**Le président:** Je suis bien d'accord. Nous avons eu l'autre jour une téléconférence avec Mme Stymiest, de la bourse. Nous avons reconnu que c'est un domaine où l'éducation laisse à désirer.

**M. Smith:** C'est une question de préparation à la vie et c'est nécessaire.

Avons-nous une obligation en la matière? Pas une obligation légale, mais je pense que nous avons une obligation morale. Nous sommes les normalisateurs. Nous devons jouer un rôle plus actif dans ce domaine, encourager l'éducation et y participer.

**Le président:** Est-ce que vous pensez comme moi que les personnes qui ont atteint le milieu de la quarantaine ou le milieu de la cinquantaine pensent que les pouvoirs publics ne s'occuperont pas d'elles indéfiniment ou qu'ils ne seront plus capables de s'occuper d'elles? Pensez-vous qu'elles se rendent compte qu'un intérêt de 1,5 p. 100 sur les dépôts bancaires ne suffira pas et qu'elles devront s'arranger pour faire fructifier leurs économies? La seule option est la bourse. Un trop grand nombre de personnes disent: «Je joue en bourse.» On l'a entendu dire des billions de fois.

**M. Smith:** Absolument.

**Le président:** C'est le problème; elles jouent. Il faut leur apprendre à être sérieuses et à prendre des décisions en connaissance de cause.

**M. Smith:** Je suis entièrement d'accord. Quant à savoir si le gouvernement prendra soin de moi lorsque je serai plus âgé, ma conclusion personnelle est que je suis déjà assez âgé pour me rendre compte que ce ne sera pas le cas.

**Le président:** Nous sommes au moins d'accord sur un point.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Pensez-vous que les actionnaires devraient avoir l'occasion de poser des questions aux vérificateurs à l'assemblée générale annuelle? Les actionnaires reçoivent les états financiers longtemps d'avance et quelques actionnaires importants, surtout ceux qui représentent les fonds,

auditors are there on the behest of the shareholders, should the shareholders have an opportunity to question them at an annual general meeting?

**Mr. Smith:** I have been at annual general meetings where the shareholders ask the auditors questions.

**Senator Fitzpatrick:** It is not a routine procedure. I know that at some meetings they insist on asking the auditors questions, but do you think it would help if that became a routine procedure?

**Mr. Smith:** I think people should be more aware that they can question the auditors, but making it a routine procedure would add a lot of time to an annual meeting. If management does not give a satisfactory answer, usually the auditor is asked to comment on it.

**Senator Fitzpatrick:** A little time could resolve several problems, too, especially if management knew it would happen at their annual general meeting.

**The Chairman:** Honourable senators, our next witnesses are from the Accounting Standards Oversight Council. Welcome, gentlemen.

**Mr. T.I.A. (Thomas) Allen, Chairman, Accounting Standards Oversight Council:** I have only a few introductory comments. The useful part we can play here is to share in a dialogue and try to respond as best we can on behalf of the Accounting Standards Oversight Council.

AcSoc was formed two years ago by the CICA in an effort to respond to criticisms by regulators and others that various aspects of the profession, including independence, and a lack of public understanding, needed some attention.

In particular, it created AcSoc to address the public view that that accounting standards were less attentive to the public interest than they should be.

In the vernacular, the issue might be that accounting standards arrived from Mount Olympus unaffected by a pragmatic view as to what the business community, both users and issuers of financial statements, might require. If I have that right, AcSoc was designed to respond to that issue and was structured with I believe 25 members. These members were drawn from various representations around the country. Some of those who populate AcSoc are there *ex officio* as representatives of particular organizations. An example is the superintendent of OSFI. Not to suggest that he does not have merit on his own, but he is there because he is the superintendent of OSFI.

sont en mesure de poser quelques questions pertinentes. Si les vérificateurs sont présents sur l'ordre des actionnaires, ceux-ci devraient-ils avoir l'occasion de leur poser des questions à l'assemblée générale annuelle?

**M. Smith:** J'ai assisté à des assemblées générales annuelles au cours desquelles des actionnaires ont posé des questions aux vérificateurs.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Ce n'est pas la procédure courante. Je sais que parfois des actionnaires insistent pour poser des questions aux vérificateurs, mais pensez-vous que ce serait utile si cela devenait une procédure normale?

**M. Smith:** Je crois que les actionnaires devraient être davantage conscients qu'ils peuvent poser des questions aux vérificateurs, mais si l'on en faisait une habitude, cela prolongerait considérablement les assemblées annuelles. Quand la direction ne donne pas une réponse satisfaisante, les actionnaires demandent généralement au vérificateur de faire des commentaires à ce sujet.

**Le sénateur Fitzpatrick:** Si l'on y consacrait un peu de temps, cela pourrait résoudre plusieurs problèmes, surtout si la direction savait que les actionnaires posent des questions à leur assemblée générale annuelle.

**Le président:** Honorables sénateurs, nos témoins suivants sont les représentants du Conseil de surveillance de la normalisation comptable. Soyez les bienvenus, messieurs.

**M. T.I.A. (Thomas) Allen, président, Conseil de surveillance de la normalisation comptable:** Je n'ai que quelques observations liminaires à faire. Le rôle utile que nous pouvons jouer consiste à participer à un dialogue et à tenter de répondre de notre mieux au nom du Conseil de surveillance de la normalisation comptable, le CSNC.

Le CSNC a été créé il y a deux ans par l'ICCA dans le but de tenter de répondre aux critiques faites par les responsables de la réglementation et d'autres personnes qui estiment que divers aspects de la profession, notamment son indépendance et un degré de sensibilisation insuffisant du public, nécessitaient une certaine attention.

L'ICCA a surtout créé le CSNC parce que le public estime que les normes comptables ne sont pas suffisamment axées sur la protection de l'intérêt public.

Le problème est peut-être que les normes comptables nous viennent du mont Olympe sans avoir été influencées par une opinion pragmatique quant aux besoins éventuels des milieux d'affaires, à la fois des utilisateurs et des producteurs d'états financiers. Si j'ai bien compris, le CSNC a été créé à cette fin et a été constitué de 25 membres. Ces membres proviennent de divers milieux et de diverses régions. Plusieurs d'entre eux sont membres d'office parce qu'ils représentent certains organismes. C'est le cas par exemple du surintendant du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Je n'insinue pas qu'il ne mériterait pas d'y être à titre personnel, mais il en est membre parce qu'il est le surintendant du BSIF.



There are others on the council who do not represent any particular group, but who are there because they happen to be at work in the community either as an issuer of financial statements or as a consumer of financial information.

The end result is a very good cross-section of views that is then directed toward an oversight role. One must understand that the oversight role is not to set accounting standards, but to monitor the activities of the Accounting Standards Board, which Mr. Cherry heads. The oversight role is designed to monitor activities; debate with the Accounting Standards Board its tentative conclusions as to directions to follow; and to ensure that the views of consumers, issuers and regulators are brought to the attention of the board. The board will be unable to come to conclusions as to GAAP without being fully aware of the views of those stakeholders in what it does.

With that task in front of us, AcSoc has three meetings each year and each meeting has been open to the public. There have been some public presentations to us. Those public presentations were more numerous at the meeting held in May, largely because that meeting was presented as a meeting to address post-Enron issues.

While I suspect that everyone on the council is concerned about the issues that swirl around the Enron debacle the people at AcSoc are focused on one limited aspect of the problem. That limited aspect is the adequacy or inadequacy of Canadian GAAP and its vulnerability to a similar problem to that which occurred in Houston.

I would now like Mr. Cherry to make his presentation about Canadian GAAP.

**Mr. Paul Cherry, Chair, Accounting Standards Board:** The paper that was distributed in advance and the remarks I am making today are my personal views and not necessarily those of my board.

The issues we are discussing go well beyond Enron. However, it is important to note that Enron was not, first and foremost, a failure of accounting standards. Many accounting experts believe that if Enron had simply complied fully with U.S. accounting standards in their present form, investors would have had sufficient warning of the disaster.

The Accounting Standards Board is not, however, complacent about the risk of similar financial reporting problems in Canada. We are actively engaged in finding solutions in areas to which our mandate properly extends, namely, to financial reporting and accounting standards. We cannot deal with the many other important areas such as corporate governance or the conduct of audits, nor can we deal with how our standards are actually interpreted and applied in practice.

D'autres membres du conseil ne représentent pas un organisme particulier mais en font partie parce qu'ils produisent des états financiers ou sont des consommateurs d'information financière.

En fin de compte, ils représentent un très bon échantillon d'opinions qui servent à remplir des fonctions de surveillance. Il faut comprendre que ces fonctions ne consistent pas à établir des normes comptables mais à surveiller les activités du Conseil des normes comptables, dont le président est M. Cherry. Ce rôle consiste donc à surveiller les activités, à discuter avec le Conseil des normes comptables de ses conclusions provisoires quant à l'orientation à suivre et à faire en sorte que les opinions des consommateurs, des producteurs et des responsables de la réglementation soient portées à l'attention du conseil. Le conseil ne sera pas en mesure d'en arriver à des conclusions en ce qui concerne les PCGR sans être pleinement conscient des opinions des intervenants au sujet de ses activités.

Pour accomplir cette tâche, le CSNC tient trois réunions par an et toutes les réunions ont été accessibles au public. Plusieurs interventions ont été faites par des membres du public. Elles ont été plus nombreuses à la dernière réunion, en mai, et je crois que c'est principalement parce que cette réunion était présentée comme une réunion où l'on examinerait les problèmes à la suite du scandale d'Enron.

Si je présume que tous les membres du conseil sont préoccupés par les problèmes associés à la débâcle d'Enron, les membres du CSNC s'attachent à un aspect bien précis du problème qui consiste à déterminer si les PCGR canadiens sont adéquats ou non et s'ils sont vulnérables à un problème analogue à celui qui est survenu à Houston.

Je cède maintenant la parole à M. Cherry pour qu'il fasse son exposé sur les PCGR canadiens.

**M. Paul Cherry, président, Conseil des normes comptables:** Le document qui a été distribué à l'avance et les observations que je ferai aujourd'hui reflètent mes opinions personnelles et pas nécessairement celles du Conseil des normes comptables.

Les questions que nous examinons ne concernent pas uniquement l'affaire Enron. Cependant, il est important de signaler que l'affaire Enron n'est pas due principalement à une défaillance des normes comptables. La plupart des experts comptables pensent que si Enron avait observé scrupuleusement les normes comptables américaines actuelles, les investisseurs auraient été avertis suffisamment d'avance de la débâcle.

Le Conseil des normes comptables n'est toutefois pas indifférent aux risques qui sont liés à des défaillances semblables en matière d'information financière au Canada. Nous nous attachons à trouver des solutions dans des domaines qui relèvent de notre mandat, c'est-à-dire l'information financière et les normes comptables. Nous ne pouvons pas traiter des problèmes qui se posent dans bien d'autres domaines importants comme la gouvernance d'entreprise ou la conduite d'une vérification ni des problèmes liés à l'interprétation de nos normes et à leur mise en application.

Before we change our system, we should be clear as to what the problem is that we are trying to fix, and why the changes that we are contemplating will produce substantive improvements.

The Canadian accounting standards system is highly respected in the international community. We should be careful not to destroy what is widely perceived as a highly valuable, knowledge-based intangible asset called Canadian GAAP. It has taken us decades to get to the point where we have our standard-setting processes and infrastructures in place.

Standard-setting requires highly skilled resources. I have been surprised from my experience in the international scene how scarce those resources are. It is not a deep pool. Once dispersed or fundamentally altered, as Australia has learned to its bitter experience, they are not easily reassembled.

There is room for improvement. We are currently undertaking an in-depth review of our standard-setting processes and resources. We will report back to the oversight council at its next meeting in September. That will be a public meeting.

A question frequently put to me is: "Should our board be more independent?" It is not obvious to me that the financial accounting standards board in the United States has actually been more independent in its decisions than our board. By way of example, I believe, and I believe others share this view, that the Canadian board has a better track record than the FASB in the U.S. in hanging tough on tough issues.

Although CICA appoints our oversight council, the council controls all appointments to my board. I report to the council; I do not report to CICA. The council evaluates my performance.

Finally, our board must consult our oversight council, and it is the board, not the council and not CICA that determines decisions on our technical agenda.

A particular example has come up in your questioning already. When our board decided to take on stock-based payments, people thought we were suicidal. We concluded, after deliberation, that the cost of stock-based compensation, including stock options, ought to be booked. We are advised by virtually everyone that that decision, if implemented, would harm Canadian business because it is stricter than the U.S. GAAP answer.

We carved the project into three pieces. The first piece, which we have done, is we have essentially arrived at where the U.S. is. That piece is a major achievement in financial reporting. The U.S. and Canada are the only countries in the world to have gone that far. The new standard captures the most prevalent type of award in Canada, the so-called stock appreciation right.

Avant de modifier notre système, il faut déterminer avec précision la nature du problème que l'on essaie de régler et connaître les raisons pour lesquelles les changements que nous envisageons apporteront des améliorations considérables.

Le système des normes comptables canadiennes est très respecté dans la collectivité internationale. Il faut éviter de détruire cet actif incorporel très précieux fondé sur le savoir que constituent les PCGR canadiens. Il nous a fallu des dizaines d'années pour mettre en place nos propres processus et infrastructures de normalisation.

La normalisation exige des ressources hautement qualifiées. Au cours de ma longue expérience sur la scène internationale, j'ai constaté avec étonnement que ces ressources sont peu courantes. Le bassin n'est pas très large. Lorsqu'elles sont dispersées ou modifiées de façon radicale, on a beaucoup de difficulté à les regrouper, comme l'Australie a pu en faire la triste expérience.

Il y a matière à amélioration. Nous entreprenons actuellement un examen approfondi de nos processus et de nos ressources en matière de normalisation. Nous présenterons un rapport à ce sujet au Conseil de surveillance à sa prochaine réunion qui aura lieu en septembre. Ce sera une réunion publique.

Une question que l'on me pose souvent est: «Notre conseil devrait-il jouir d'une plus grande indépendance?» Il n'est pas manifeste à mes yeux que le Financial Accounting Standards Board américain ait joui d'une plus grande indépendance dans le cadre de ses décisions que notre Conseil. Je crois notamment, et je pense que d'autres personnes partagent cette opinion, que le Conseil canadien a démontré qu'il était plus ferme au besoin que le FASB américain.

Bien que ce soit l'ICCA qui nomme les membres de notre conseil de surveillance, c'est le conseil qui a le contrôle sur toutes les nominations au Conseil des normes comptables. Je relève du Conseil de surveillance et pas de l'ICCA. C'est le Conseil de surveillance qui évalue mon rendement.

Enfin, notre conseil doit consulter le Conseil de surveillance et c'est nous qui déterminons les décisions en ce qui concerne notre programme technique et pas le Conseil de surveillance ni l'ICCA.

Un exemple précis a déjà été abordé dans vos questions. Lorsque notre conseil a décidé d'examiner la question de la rémunération à base d'actions, on pensait que nous étions suicidaires. Après avoir délibéré, nous en avons conclu que le coût des paiements à base d'actions, y compris des plans d'options sur actions, devait être comptabilisé. Presque toutes les personnes qui nous en ont parlé prévoyaient que si une telle décision était mise à exécution, elle désavantagerait les entreprises canadiennes parce qu'elle était plus stricte que les PCGR américains.

Nous avons subdivisé le projet en trois étapes. La première, qui est franchie, est que nous en sommes arrivés à peu près au même point que les Américains. Cette étape est une réalisation importante en matière d'information financière. Les États-Unis et le Canada sont les seuls pays du monde qui soient allés aussi loin dans ce domaine. La nouvelle norme englobe le mode d'octroi d'options le plus courant, appelé communément droits à la plus-value d'actions.



The second piece is currently underway. We are working with our international colleagues through the International Accounting Standards Board that has a project under way on stock-based compensation. They will issue an exposure draft later this year. Their tentative decisions are exactly the same as those reached by our Canadian board. If that exposure document leads to a final standard, the international community will return to the U.S. and apply peer pressure to get them to converge. Based on the feedback we have been getting, it is possible, that the mood has changed in Canada, and perhaps we have worried too much about the competitive harm issue. I think the jury is still out, but we are starting to hear a balance of views.

Do we want a system that is principle-based with some detailed rules, or do we want the U.S. system? That U.S. system is roundly criticized as being excessively rule-oriented. The problem with the U.S. system is not the rules; it is the corollary which people have taken as motherhood now, that if there is not a rule, you can do what you want; it is open season. That is the problem. It is not the rules. If you are to have complete rules, they had better cover every last opportunity.

You cannot have it both ways. You cannot have a lot of detailed rules and then tell people to stand back and apply judgment and general principles when there is not a detailed rule.

This sort of anything-goes mentality is already creeping into Canada. In a principle-based system, which is what we believe we have in Canada, you cannot simply combine any and all of the numerous possible accounting treatments arbitrarily and without judgment or other constraint. That has never been the appropriate application of Canadian GAAP. Our board is in the process of expanding guidance on the role of professional judgment, and making appropriate accounting policy determinations in a principled and reasoned fashion.

When you have a principle-based set of accounting standards, the important issues usually involve judgment, what I call soft numbers, not the black and white rules. If we are to have this type of system it is important that we have an enforcement system that addresses not only the easy black and white issues but also the areas of judgment and soft numbers.

Another core issue before us is whether we should not simply adopt either international accounting standards or U.S. standards instead of Canadian GAAP. In my judgment, the international standards are simply not ready, and they will not be for several more years. More to the point, we do not yet have the infrastructure in Canada to use them on a widespread basis.

The tougher question is: "Should we move to U.S. GAAP instead"? This approach does have considerable appeal, in particular for large Canadian public companies that are cross-

La deuxième étape est en cours. Nous collaborons avec nos collègues étrangers par l'intermédiaire de l'International Accounting Standards Board qui a entrepris un projet sur la question de la rémunération à base d'actions. Cet organisme publiera un exposé-sondage plus tard au cours de l'année. Ses décisions provisoires sont exactement les mêmes que les nôtres. Si ce document aboutit à la publication d'une norme définitive, la communauté internationale exercera des pressions sur les États-Unis pour qu'ils favorisent la convergence. D'après les commentaires que nous recevons, il est possible que l'humeur ait changé au Canada et que nous nous soyons trop inquiétés au sujet des conséquences éventuelles sur le plan concurrentiel. Je pense que le jury est toujours en train de délibérer, mais les opinions convergent de plus en plus.

Veut-on un système fondé sur des principes et sur quelques règles précises ou veut-on adopter le système américain auquel on reproche vivement d'être exagérément axé sur des règles? Ce ne sont pas les règles qui sont la source du problème en ce qui concerne le système américain, mais plutôt la conclusion que l'on tire qu'en l'absence de règles, on peut agir comme on l'entend. C'est la loi de la jungle. C'est là que réside le problème. Il ne réside pas dans les règles. Si l'on veut des règles complètes, on a intérêt à ce qu'elles couvrent absolument toutes les éventualités.

On ne peut pas jouer sur les deux tableaux. On ne peut pas établir de nombreuses règles précises en demandant à la fois de faire preuve de réflexion et de jugement et d'appliquer des principes généraux dans les cas où l'on ne peut pas se fonder sur une règle précise.

Cette mentalité désinvolte s'installe petit à petit au Canada. Dans un système fondé sur des principes, comme le système canadien, on ne peut pas combiner absolument tous les traitements comptables possibles de façon arbitraire, sans faire preuve de jugement ou sans autre contrainte. Cela n'a jamais été la façon appropriée d'appliquer les PCGR canadiens. Nous avons entrepris de donner des indications plus précises sur le rôle du jugement professionnel et prenons des décisions comptables stratégiques de façon rigoureuse et réfléchie.

Lorsqu'on a affaire à des normes comptables fondées sur des principes, les questions importantes font généralement appel au jugement, c'est ce que j'appelle les chiffres «mous» et les règles qui ne sont pas tranchées. Si c'est ce type de système que nous voulons, il est important d'instaurer un système d'application qui permet de régler non seulement les questions non tranchées, mais aussi les cas où il faut faire preuve de jugement et où l'on a affaire à des chiffres «mous».

Une autre question importante dont nous sommes saisis est celle de savoir s'il ne conviendrait pas d'adopter tout simplement les normes comptables internationales ou les normes américaines au lieu d'établir des PCGR canadiens. À mon avis, les normes internationales ne sont pas encore prêtes et ne le seront pas avant plusieurs années. En outre, nous n'avons pas au Canada l'infrastructure nécessaire pour les utiliser de façon courante.

La question plus délicate qu'il convient de poser est: «Faudrait-il plutôt adopter les PCGR américains?» Cette approche présente beaucoup d'attrait, en particulier en ce qui concerne les grandes



listed in the U.S. These are large cap companies, which are important, but there are a number of small to medium-sized public companies that are not cross-listed and not at all interested in U.S. GAAP.

If we do adopt the U.S. system, that means, in my view, not merely the fairly massive amount of standards that they have, but a whole lot more implementation guidance, as well as the SEC accounting requirements. If you are to have comparability, you cannot take part of it; you have to take it all. In my judgment, the costs of doing that would be staggering. I have spent a lot of time with large public companies and it is expensive. For small to medium-sized public companies, it becomes extremely expensive, if not prohibitive.

Our board has been eliminating most of the major differences on the major points of principle between Canadian and U.S. GAAP. This makes it easier for a Canadian company that wants to comply with both Canadian and U.S. GAAP to do so. It makes it easier for them to access the U.S. capital markets. That is what we call "harmonizing"; it is not the same thing as adopting U.S. GAAP. We think this strategy serves the interests of investors and public companies.

In the last five years, we have issued 12 major pronouncements affecting public companies in Canada. In going back and looking at them, all 12 are substantially harmonized with U.S. GAAP. That is a deliberate result of the boards' policy to eliminate the differences. I brought with me a handout that you may wish to refer to later which specifically identifies those standards and the areas of difference.

Why do we attach so much importance to this distinction between harmonizing with U.S. GAAP as opposed to adopting it? I mentioned the cost factor, but there are some other larger-picture strategic considerations. First, if we were to adopt U.S. GAAP, it would polarize the world. We would very firmly be in the U.S. camp. That would almost certainly cause Europe to close ranks, which they have been threatening to do for some time, and we would probably get another cluster in Australasia. One possibility of that would be that the International Accounting Standards Board could very easily devolve from global aspirations to becoming essentially the European standard setter.

Secondly, I think it would significantly reduce, and perhaps all but eliminate, the Canadian perspective from financial reporting requirements. Some have suggested: "Why not try to get a seat on the FASB board"? They have seven members. I am not sure they would even consider us. If we did get a seat, it would not come anywhere close to matching the peer pressure and the status that we have as a full-blown national standard setter.

sociétés ouvertes canadiennes qui sont également inscrites en bourse aux États-Unis. Il s'agit des sociétés à forte capitalisation qui sont importantes mais il faut tenir compte des petites et moyennes sociétés ouvertes qui ne sont pas inscrites dans les deux pays et qui ne sont pas intéressées du tout par les PCGR américains.

Je pense que si nous adoptions le système américain, nous adopterions non seulement la quantité assez considérable de normes américaines mais aussi un nombre considérable de directives supplémentaires sur la mise en oeuvre, ainsi que les exigences comptables de la SEC. Pour établir la comparabilité, on ne pourrait pas adopter quelques normes seulement; il faut les adopter en bloc. À mon avis, le coût d'une telle opération serait astronomique. J'ai travaillé pendant des années pour de grandes sociétés ouvertes et c'est coûteux. En ce qui concerne les entreprises ouvertes de taille moyenne, le coût devient extrêmement élevé, voire prohibitif.

Notre conseil a éliminé la plupart des différences importantes entre les PCGR canadiens et les PCGR américains en ce qui concerne les principaux points. Cela facilite la tâche d'une entreprise canadienne qui désire se conformer à la fois aux PCGR canadiens et aux PCGR américains. Cela leur facilite l'accès aux marchés de capitaux américains. C'est pourquoi nous parlons d'harmonisation, notion qu'il ne faut pas confondre avec l'adoption des PCGR américains. Nous pensons que cette stratégie sert les intérêts des investisseurs et des sociétés ouvertes.

Au cours des cinq dernières années, nous avons publié 12 prises de position importantes touchant les sociétés ouvertes canadiennes. Dans tous les cas, il s'agit d'une harmonisation avec les PCGR américains. C'est le résultat volontaire de notre politique d'élimination des différences. J'ai apporté un document que vous aimeriez peut-être consulter plus tard car il spécifie les normes et les différences qui existent entre elles.

Pourquoi insistons-nous tant sur la distinction entre l'harmonisation avec les PCGR américains et leur adoption? J'ai mentionné le facteur coût mais il y a d'autres considérations stratégiques plus générales qui entrent en ligne de compte. Premièrement, si nous adoptions les PCGR américains, cela engendrerait une polarisation. Nous serions de façon très nette dans le camp américain. Cela inciterait presque à coup sûr les pays européens à faire front commun, ce qu'ils menacent de faire depuis un certain nombre d'années et une autre grappe se formerait probablement en Australasie. Une autre conséquence possible serait que l'International Accounting Standards Board pourrait très bien renoncer à ses aspirations mondiales pour devenir essentiellement le normalisateur européen.

Ensuite, je crois que cela réduirait considérablement, et ferait peut-être disparaître complètement, la perspective canadienne des exigences en matière d'information financière. Certaines personnes ont dit: «Pourquoi ne pas essayer d'obtenir un siège au FASB?» Le FASB est composé de sept membres. Je me demande s'il examinerait notre candidature. Si nous obtenions un siège, ce ne serait certainement pas aussi efficace que la pression des pairs et que notre statut de normalisateur national.

**The Chairman:** What do you mean by "eliminate the Canadian perspective"? What is the Canadian perspective in numbers?

**Mr. Cherry:** This question regarding foreign currency comes up often: "Are Canadian companies more heavily dependent on foreign sources of capital than American companies"? I argue that when the U.S. adopted their standard on foreign currency translation it was a much smaller issue for them, than it was for many of our Canadian companies. I think that has a bearing on the extent to which some issues are examined. Other issues would be our income tax system and our statutory system, which are a little different.

From an accounting point of view, we try to take into account the economic environment and the circumstances that influence Canada. Our agenda is not necessarily the same as in the U.S. .

Does that respond to your question?

**The Chairman:** Not really. I am thinking about it.

**Mr. Cherry:** The third point is that Canada very much supports a single set of global standards as a long-term solution. We are in formal partnership with the international board to achieve that, as are the Americans. In my judgment, if Canada did not have a full-fledged standard setting system here, the prospects of that international partnership achieving success would be significantly diminished. We are seen as the "honest broker" that knows how to reach accommodation with the U.S. Most of the rest of the world is strongly opposed to U.S. GAAP being the basis of global consensus.

Another point to which I would like to respond to is that it has often been observed that Canadian GAAP produces higher income than U.S. GAAP. You were challenging Mr. Smith to explain the reconciliation. I would be happy to come back to that. I point out that in the 2000 annual report, as far as income from continuing operations is concerned — and most investors and analysts put primary emphasis on income from continuing operations — the U.S. GAAP number was higher than Canadian GAAP in both years. I have heard this so often, it is extremely tough to generalize. As an accounting standard setter we seek neutrality. The objective is we do not try to be conservative. We do not try to be optimistic. We truly try to be neutral.

At times, that means our system can produce a higher number than the U.S., while at other times it could be much lower. To predict in advance is almost impossible, even on a single topic like foreign currency translation.

Our staff looked at 100 public companies in 1998 based on published reports and reconciliation's and identified 20 categories of reconciling items. Eight of them are no longer relevant, because we have eliminated the differences through this policy of harmonization. Four more will be eliminated by projects that we already have under way. Three are areas where the

**Le président:** Qu'entendez-vous par «éliminer la perspective canadienne»? En quoi consiste-t-elle concrètement?

**M. Cherry:** On pose souvent la question suivante au sujet de la devise canadienne: «Les entreprises canadiennes sont-elles plus dépendantes de sources étrangères de capitaux que les entreprises américaines?» Lorsque les États-Unis ont adopté leurs normes en matière de conversion de devises, c'était bien moins important pour les entreprises américaines que pour la plupart des entreprises canadiennes. Je crois que ce facteur a une incidence sur l'examen de diverses questions. Un autre facteur serait la petite différence entre les deux régimes fiscaux et entre les deux régimes statutaires.

D'un point de vue comptable, nous essayons de tenir compte de l'environnement économique et des circonstances qui exercent une influence sur le Canada. Notre programme n'est pas nécessairement le même que le programme américain.

AI-je répondu à votre question?

**Le président:** Pas vraiment. J'y réfléchis.

**M. Cherry:** Le troisième facteur est que le Canada est nettement en faveur de l'adoption de normes mondiales communes à long terme. Nous avons formé un partenariat officiel avec le Conseil international dans ce but, et les États-Unis également. À mon avis, si le Canada n'avait pas un système de normalisation très élaboré, les perspectives de réussite de ce partenariat international seraient considérablement réduites. Nous sommes considérés comme le «courtier honnête» qui sait comment s'accommoder avec les États-Unis. La plupart des autres pays s'opposent fermement à l'adoption des PCGR américains comme norme mondiale.

Par ailleurs, on a souvent fait remarquer que les PCGR canadiens produisent un bénéfice plus élevé que les PCGR américains. Vous mettiez M. Smith au défi d'expliquer la compatibilité entre les deux systèmes. Je me ferai un plaisir de revenir à cette question. Je signale que dans le rapport annuel pour 2000, en ce qui concerne le revenu des activités poursuivies — et la plupart des investisseurs et analystes mettent principalement l'accent sur ce revenu —, les PCGR américains produisaient un chiffre plus élevé que les PCGR canadiens pour les deux années. C'est une différence qui a été signalée à maintes reprises, mais il est extrêmement difficile de généraliser. Comme normalisateurs, nous recherchons la neutralité. L'objectif est de ne pas être prudents ni optimistes à outrance. Nous nous efforçons de rester neutres.

Donc, dans certains cas, notre système peut produire un chiffre plus élevé que le système américain alors que dans d'autres, le nôtre est beaucoup plus bas. Il est pour ainsi dire impossible de le prévoir d'avance, même dans un cas précis comme la conversion des devises.

En 1998, notre équipe a examiné la situation d'une centaine de sociétés ouvertes en se fondant sur les rapports publiés; nous avons relevé une vingtaine de postes où un rapprochement des comptes est nécessaire. La question est réglée en ce qui concerne huit d'entre eux étant donné que nous avons éliminé les différences dans le cadre de cette politique d'harmonisation.



international consensus supports the Canadian treatment; that is, where the international community is saying that they disagree with the U.S. answer. There are five more and, from the information we had, we simply could not tell whether it was a difference in the standards or whether it was a highly unusual fact pattern or whether it was an application of fringe GAAP, as the OSC have referred to it.

Finally, I would like to mention this question of soft numbers because there have been references to financial statements being "accurate" as if it is just a question of tallying things up. Soft numbers is a reflection of measurement uncertainty. It is shared by all standard setters and by all systems of reporting that I know. The causes of measurement uncertainty are driven by such factors as more use of fair value. Fair value can be very hard to determine once you get away from the New York Stock Exchange and other deep and liquid markets.

Shareholders are increasingly interested in predicting future cash flows. That brings uncertainties when you try to do that sort of projection. The SEC have recently called for proposals about more disclosure of what they are calling critical estimates arising from critical accounting policies and about the initial adoption of accounting policies that materially impact the financial statements. Our board will look at them to see if they merit consideration for Canada.

I observe that there are not any quick fixes or easy solutions, even if we contain the remarks to the accounting side. We have a strong system, and I believe it will continue to improve. Increasingly, we are finding that our agenda as a standard-setter is driven by global factors and not just by national issues. In the final analysis, the standards and rule making cannot substitute for management integrity, corporate governance, auditors with backbone, or regulators with the resources and the clout. That concludes my remarks, and we would be happy to take questions.

**Senator Kelleher:** Mr. Cherry, on page one of your remarks in the final paragraph, I thought you were being a little defensive when you said:

Canadian accounting standards are highly respected ... We must be careful not to destroy them highly valuable, knowledge-based intangible based asset called Canadian GAAP.

I hope you do not mean that one cannot be critical of our standard or hold it up to examination.

**Mr. Cherry:** Absolutely not. There is not an aspect of our Canadian standards that is not being challenged day in and day out. That is also true of the U.S. and internationally as well. You

Dans quatre autres cas, les différences seront éliminées grâce aux projets que nous avons déjà entrepris. Dans trois de ces domaines, le consensus international appuie le traitement canadien, c'est-à-dire que la communauté internationale n'approuve pas la solution américaine. Dans cinq autres cas, avec l'information dont nous disposons, nous n'avons pas pu déceler une différence entre les normes ou nous n'avons pas pu dire si c'était une façon de procéder très inhabituelle ou s'il s'agissait d'une interprétation «limite» des PCGR, selon l'expression utilisée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Enfin, je voudrais mentionner la question des chiffres «mous» parce qu'on a parlé d'états financiers «exacts» comme s'il s'agissait tout simplement d'additionner des chiffres. Les chiffres «mous» sont dus à une incertitude relative à la mesure. C'est un facteur que connaissent tous les normalisateurs et tous les systèmes d'information financière que je connais. Les causes de l'incertitude relative à la mesure sont dues à des facteurs tels qu'un recours plus fréquent à la juste valeur. Il est parfois très difficile de déterminer la juste valeur lorsqu'on s'éloigne de la bourse de New York et d'autres marchés très diversifiés et très instables.

Les actionnaires s'intéressent de plus en plus aux prévisions concernant l'encaisse. Des incertitudes sont liées à ce type de prévisions. La SEC a dernièrement demandé que l'on fasse des propositions afin d'améliorer la transparence de ce qu'elle appelle les estimations comptables cruciales découlant des politiques comptables cruciales et au sujet de l'adoption initiale de conventions comptables qui ont une incidence importante sur la présentation des états financiers. Nous les examinerons pour voir si ces propositions méritent d'être examinées pour le Canada.

Je signale qu'il n'y a pas de solutions miracles ou de solutions faciles, même si nous nous en tenons à l'aspect comptable. Notre système est solide et je crois qu'il continuera de s'améliorer. Nous constatons de plus en plus que notre programme est influencé par des facteurs mondiaux et pas uniquement par des facteurs nationaux. En définitive, l'établissement de normes et de règles ne peut pas remplacer l'intégrité de la direction, la gouvernance d'entreprise, la fermeté des vérificateurs ou la présence d'organes de réglementation disposant des ressources et des pouvoirs nécessaires. C'est sur cette note que se termine mon exposé. Je répandrai volontiers à vos questions.

**Le sénateur Kelleher:** Monsieur Cherry, à la page 1 de votre mémoire, au dernier paragraphe, vous semblez être à mon avis quelque peu sur la défensive en déclarant que:

Les normes comptables canadiennes sont très respectées [...] Il faut éviter de détruire cet actif incorporel très précieux fondé sur le savoir que constituent les PCGR canadiens.

J'espère que vous ne sous-entendez pas par là que l'on ne peut pas critiquer notre norme ou qu'elle résiste à un examen.

**M. Cherry:** Pas du tout. Il n'y a pas un aspect des normes canadiennes qui ne soit contesté continuellement. C'est aussi le cas en ce qui concerne les normes américaines et les normes



would think that after a few years there would be closure on some of these issues. However, there are few absolutes.

**Senator Kelleher:** I am glad to hear that. Our friend and yours, Mr. Al Rosen, was not very complimentary about our great Canadian accounting standards when he appeared before our committee. I have found that we are not dealing in black and white; we are dealing in shades. Surely, some of what Mr. Rosen had to say may be accurate. You are telling me what a great standard we have; and Mr. Rosen is disagreeing. I would like to have your comments.

**Mr. Cherry:** I think we have a very good system, one of the three or four best in the world. That is what I refer to as great standards. They are in constant flux. I have read a great many of Mr. Rosen's articles and have dealt with him on various issues. He has raised a number of important concerns and issues. Our board strives for a comprehensive, balanced analysis of the issues. People will disagree with our conclusions. We disagree amongst ourselves very often. However, I believe we take all reasonable efforts to identify the issues and to identify the pros and cons.

I do not see that balance in Mr. Rosen's material. It is what is not said that troubles me. For example, in the question of how we approach impairment of assets, a matter on which he commented recently, he failed to point out that, up until approximately 1995, the U.S. had no standard whatsoever. They were not even required to think about it, while Canada had a standard. It is true that they issued No. 121 in about 1995. They now have a standard.

Mr. Rosen wrote a commentary a few months ago criticizing our system because we have not yet adopted something like the U.S. standard. He did not mention the fact that we have an exposure draft that has been through public comment and we are about to finalize a standard that will be harmonized with the U.S. I agree that there was a concern. We have dealt with it. I worry that we are alarming people on some of these issues.

I seek a balanced discussion and the board routinely invites suggestions for how to fix things. I have just done an analysis based on the Caldwell status report issued in May this year. On eight areas that were identified as "quicksand's" of Canadian GAAP, at least six of those items are equally valid observations of U.S. GAAP. Yet the tenor of it is that our Canadian system is terrible and we ought to be moving to the U.S. This is not, in my judgment, about Mr. Rosen's personal views. As a board, we are trying the best we can to get the input. The troubling part is this notion that there are clear-cut answers and we should go to the U.S. In my judgment, the case has not been made.

internationales. On aurait tendance à croire qu'après quelques années, certaines de ces questions seraient définitivement réglées. Cependant, l'absolu est une denrée rare.

**Le sénateur Kelleher:** Je suis heureux de l'entendre. Notre ami et le vôtre, M. Al Rosen, n'a pas été très élogieux au sujet des normes comptables canadiennes lorsqu'il est venu témoigner. J'ai constaté que l'on ne pouvait pas avoir une opinion tranchante mais qu'il faut plutôt la nuancer. Certains des commentaires de M. Rosen étaient probablement exacts. Vous vantez les mérites de notre norme alors que M. Rosen la critique. J'aimerais entendre vos commentaires à ce sujet.

**M. Cherry:** Je pense que notre système est excellent et que c'est un des trois ou quatre meilleurs à l'échelle mondiale. C'est pourquoi je vante les mérites de nos normes. Elles évoluent sans cesse. J'ai lu de nombreux articles de M. Rosen et j'ai abordé diverses questions avec lui. Il a soulevé plusieurs problèmes importants. Notre conseil s'efforce de faire une analyse globale et équilibrée des problèmes. Diverses personnes n'approuvent pas nos conclusions. Nous ne sommes très souvent pas d'accord entre nous. Cependant, je pense que nous faisons des efforts raisonnables pour identifier les problèmes et pour peser le pour et le contre.

Je ne trouve pas cet équilibre dans les écrits de M. Rosen. C'est ce qui est sous-entendu qui me trouble. Par exemple, à propos de la question de la dépréciation des actifs, il a omis de signaler qu'il n'existait aucune norme américaine jusqu'à environ 1995. On ne devait même pas s'en préoccuper aux États-Unis alors qu'au Canada, une norme était déjà en place. La norme 121 a toutefois été adoptée vers 1995. Les Américains ont maintenant une norme.

Il y a quelques mois, M. Rosen a critiqué notre système dans un article où il nous reprochait de ne pas encore avoir adopté une norme analogue à la norme américaine. Il a omis de préciser que nous avons publié un exposé-sondage qui a été soumis aux commentaires publics et que nous sommes sur le point d'établir une norme qui sera harmonisée avec la norme américaine. Je reconnais qu'il y avait un problème. Nous l'avons réglé. Le fait que l'on alarme la population au sujet de certains de ces problèmes me préoccupe.

Je recherche une discussion équilibrée et le conseil invite régulièrement le public à suggérer des solutions. Je viens de faire une analyse fondée sur le rapport d'étape Caldwell paru en mai. Dans huit domaines on a mentionné que les PCGR canadiens étaient «sur du sable mouvant»: ces commentaires s'appliquaient également aux PCGR américains dans au moins six cas. Des commentaires comme ceux-là donnent l'impression que le système canadien est épouvantable et qu'il faut adopter le système américain. Je ne conteste pas les opinions personnelles de M. Rosen. Par contre, notre conseil fait de son mieux pour solliciter les opinions. Ce qui est inquiétant, c'est qu'on laisse entendre qu'il y a des solutions très nettes et qu'il faut s'inspirer du modèle américain. Ça reste à prouver, à mon avis.

**Senator Kelleher:** I agree with harmonization between the U.S. and Canadian standards. It is a great objective. Have we been able to resolve harmonization with respect to how stock options should be treated?

**Mr. Cherry:** We have a standard in place, which requires recognition of the cost in the same circumstances as in the U.S.

**Senator Kelleher:** Do we treat it as an expense?

**Mr. Cherry:** In all cases other than what I would call a pure stock option. There are many complex arrangements that involve cash settlement or net settlement. Our standards require them to be accounted for and recognized. The one where we have stopped short, for reasons that people said would be competitively very harmful to Canada, is where you have a pure stock option.

That is my phase one. We had the same approach in the U.S. It is either booked as an expense or disclosed as supplemental net income telling the shareholder what the effect would have been if it had been booked. The shareholder gets the information. The difference is between whether it is right in the income statement or by way of disclosure.

Our Canadian board is not satisfied with that answer. We are working with the FASB and the international board to get global agreement to eliminate that choice on a pure stock option, and have supplemental disclosure rather than booking it.

**Senator Kelleher:** Have we been able to do anything with hybrid securities?

**Mr. Cherry:** Yes. In my judgment, if you get into the technical analysis, some might disagree with our answer, but Canada led the world in a project to deal with financial instruments. We were the first country to adopt a standard that, based on principles, not the legal status of the instrument, that requires instruments to be classified as debt or equity based on the economic substance of those instruments. The U.S. has not gone that route. My fellow standard setters would argue that the U.S. is lagging behind, and they are now the ones who are trying to catch up.

The international standard is substantially the same as the Canadian standard. It means that for something that is called a "share" under our criteria, we could conclude it has more of the characteristics of debt than it does equity. Our standard says if that is so you have to classify it as a debt. However the reverse holds true. It could be labelled a "debt" and our standard would say in substance it is "equity."

**Senator Kelleher:** What about resolving the problem, if it is a problem, of the compound interest effects? Is this much of a problem?

**Le sénateur Kelleher:** J'approuve l'harmonisation entre les normes américaines et les normes canadiennes. C'est un excellent objectif. Avez-vous été en mesure d'harmoniser les normes en ce qui concerne le traitement des options sur actions?

**M. Cherry:** Nous avons mis en place une norme qui exige que l'on tienne compte du coût de ces options dans les mêmes circonstances qu'aux États-Unis.

**Le sénateur Kelleher:** Sont-elles comptabilisées comme une dépense?

**M. Cherry:** En ce qui concerne toutes les autres options que ce que j'appelle des options sur actions pures. De nombreux arrangements complexes nécessitent un paiement ou un règlement net. Nos normes exigent qu'ils soient signalés et que l'on en tienne compte. Le seul cas où nous avons fait exception, parce qu'on dit que ce serait très dommageable pour les entreprises canadiennes sur le plan concurrentiel, est celui de l'option sur actions pures.

C'est ma première étape. Nous avons la même approche qu'aux États-Unis. L'option pure est soit comptabilisée dans les dépenses, soit signalée comme revenu net supplémentaire, ce qui indique aux contribuables quel résultat cela donnerait si elle avait été comptabilisée. Les actionnaires reçoivent l'information. La différence est que ce type d'option peut être comptabilisée dans les résultats ou simplement signalée.

Nous ne sommes pas satisfaits de cette solution. Nous tentons de nous entendre avec le FASB et le Conseil international afin de supprimer ce choix en ce qui concerne l'option pure et de la signaler par une information supplémentaire au lieu de la comptabiliser.

**Le sénateur Kelleher:** A-t-on pu trouver une solution pour les valeurs hybrides?

**M. Cherry:** Oui. Si l'on procède à une analyse technique, il est possible que l'on n'approuve pas notre solution, mais le Canada a joué un rôle de chef de file à l'échelle mondiale en matière de traitement des instruments financiers. Nous avons été le premier pays à adopter une norme qui, en se fondant sur les principes et non sur le statut légal de l'instrument, exige que les instruments soient classés comme passif ou comme actif, selon leur nature économique. Les États-Unis n'ont pas adopté cette approche. Mes collègues pourraient arguer que les États-Unis sont en retard et que ce sont eux qui essaient maintenant de rattraper le retard.

La norme internationale est très semblable à la norme canadienne. Par conséquent, lorsqu'il s'agit de ce qu'on appelle une «action» selon nos critères, on pourrait en conclure qu'elle présente davantage les caractéristiques d'un passif que celles d'un actif. D'après notre norme, elle doit être considérée comme un passif. Ce pourrait toutefois être l'inverse. On pourrait la considérer comme un passif dans d'autres pays alors que selon notre norme, elle serait considérée comme un actif.

**Le sénateur Kelleher:** Que fait-on pour régler le problème, si c'en est un, de l'incidence de l'intérêt composé? Est-ce un problème important?

**Mr. Cherry:** It is a huge problem. I would need further clarification. Interest is a very important element in making fair value measurements. Our standards do require at times that you estimate fair value and use it as the basis of measurement.

There is a second aspect that is our exposure draft on impairment. It is a standard that will take what I would call a long-lived asset. We used to think of it as "property, plant and equipment". Our approach to accounting, and it is almost universal, it is the same in the U.S. and internationally, is that most of those assets are carried at cost, and fluctuations in their current fair value are considered to be secondary. Every now and then, it becomes clear that the cost amount is unlikely to be recovered. That is what we call "impairment."

The debate at the moment is: How to take the interest factor into account when you recognize impairment? We are in the process of adopting the same approaches as the U.S. Right or wrong, we think what it does is it says you do an undiscounted future cash flow calculation as the first part of the impairment test. That step does not take interest into account.

There is another school of thought, which the international standard has, that the first step ought to be a discounted cash flow, in which case you would recognize impairment more often.

Did you have a specific context in mind?

**Senator Kelleher:** No.

One of the witnesses who appeared before us was from the teachers' pension fund. He said, "We were looking at our investments one day and we saw a big investment in Enron. We thought because it had gone up so much in value it represented quite a percentage of our portfolio." They said to themselves, "We better take a look at Enron and see what we should be doing." He said that it took them about one hour to realize the problems of Enron, and they sold the whole thing out. They are not financial analysts. There were some chartered accountants involved. He said, in effect, that it was not that difficult to realize that the company was in trouble. Everything he said was contained in the footnotes.

Everyone is saying that Enron was so clever, sneaky and devilish, and that you could not figure out what was going on. I am beginning to wonder if really a lot of the fault here does not lie with other people and other agencies for not figuring it out.

I am not trying to defend you people, but we are heaping a lot of the problems on the accountants. Yet, the teachers' fund did not have a problem sorting it out. I am wondering if there is not a failure of a lot of other people that should not be spread around

**M. Cherry:** C'est un énorme problème. J'aurais besoin de précisions supplémentaires. L'intérêt est un facteur très important dans l'évaluation de la juste valeur. Nos normes exigent parfois que l'on évalue la juste valeur et qu'on l'utilise comme base de mesure.

Notre exposé-sondage sur la dépréciation comporte un deuxième aspect. C'est une norme pour laquelle il faudra ce que j'appelle un élément d'actif à long terme. Nous pensions à «terrain, construction et matériel». Notre approche comptable, qui est quasi universelle et qui est la même qu'aux États-Unis et qu'à l'étranger est que la plupart de ces actifs sont comptabilisés au coût et que les fluctuations de leur juste valeur sont considérées comme secondaires. Il est à l'occasion manifeste que l'on n'arrivera pas à en recouvrer le coût. C'est ce que l'on appelle la «dépréciation».

On se pose actuellement la question suivante: comment tenir compte du facteur «intérêt» tout en tenant compte de la dépréciation? Nous sommes en voie d'adopter la même approche qu'aux États-Unis. Nous pensons, à tort ou à raison, qu'en vertu de cette approche, il convient de faire un calcul non actualisé de l'encaisse future; c'est la première étape du critère de la dépréciation. Cette étape ne tient pas compte de l'intérêt.

Selon une autre école de pensée, que représente la norme internationale, la première étape doit être une encaisse actualisée et dans ce cas, on tient compte plus souvent de la dépréciation.

Pensiez-vous à un contexte bien précis?

**Le sénateur Kelleher:** Non.

Un des témoins que nous avons accueillis est le représentant de la caisse de retraite des enseignantes et des enseignants. Il a dit: «Nous avons examiné un jour nos investissements et avons constaté que nous avions un investissement important dans Enron. Nous pensions qu'il représentait un pourcentage très élevé de notre portefeuille en raison de la forte augmentation de la valeur de l'action. Nous nous sommes dit que nous aurions intérêt à examiner la situation d'Enron pour voir ce qu'il fallait faire.» D'après lui, il a fallu une heure pour se rendre compte des problèmes d'Enron et toutes les actions ont été vendues. Ce ne sont pourtant pas des analystes financiers. Il s'agit de comptables agréés. Ce témoin a confirmé qu'il n'était pas difficile de se rendre compte que cette entreprise était en difficulté. D'après lui, il suffisait de lire les notes pour s'en rendre compte.

Pourtant, tout le monde dit que les manigances d'Enron étaient si intelligentes, si sournoises et si diaboliques qu'il était impossible de savoir ce qui se tramait. Je commence à me demander si la responsabilité n'incombe pas principalement à d'autres personnes et à d'autres organismes qui n'ont pas été en mesure de prévoir la débâcle.

Je ne tente pas de prendre votre défense, mais on met de nombreux problèmes sur le dos des comptables. Pourtant, la caisse de retraite des enseignantes et des enseignants n'a pas eu de difficulté à découvrir le pot aux roses. Je me demande donc si ce



here. We should be careful before making too many new rules about Enron when it was not all that difficult to sort out.

I would like your comments.

**Mr. Cherry:** I do not think you even had to go to the footnotes. Page two of the Enron annual report had a summary of financial information. A number of people have observed that most of the significant clues were right there. I certainly agree that no amount of accounting horsepower would solve this problem. It will take a concerted effort on several fronts, including the help of financial analysts.

As a board we meet regularly with the analyst community. I think the financial press will play a part in this. The reality is people say that the financial statements are so complicated why can they not be simplified? They are not going to get shorter. We could try to simplify them but the problem is we are simply trying to keep up with all the creative stuff that is going on in the business place. I do not see any end in sight.

There are the educational programs that we talked about earlier, and there must be an attitude change. The market is sophisticated; it moves quickly. To invest is a lot like any other job. You either hire someone who is your advisor and let them do the work for you, or you do the work. Picking up even one set of financial statements or a quarterly release is a troubling issue if people are using that as their main basis for making a decision. There seems to be a lot of that going on.

**Senator Kelleher:** In light of how quickly the teachers' pension fund was able to sort out the problem are we perhaps, both in Canada and in the United States, overreacting to a certain degree? Everything was there to be found it is just that people were not really looking into it quite well enough.

**Mr. Cherry:** I believe it would be a serious overreaction if, in your deliberations and in what our board does, we had Enron first and foremost in our minds. We certainly are going beyond that.

In some respects, it is a lesson of sorts. Maybe it is just a lesson on greed, and how we think that the market will constantly rise. When you look more broadly, there are messages that we must not ignore.

**Senator Kelleher:** Do you mean over and above Enron?

**Mr. Cherry:** Yes, over and above Enron. Perhaps the most encouraging thing for me is the attitude change; it is astounding. Six months ago, if we had talked about stock-based compensation, I would expect to be the lone voice arguing for it. The mood of analysts has changed. The proposals that the Association for Investment Management and Research have made, and are advocating, are very encouraging.

n'est pas l'incompétence de bien d'autres personnes qui est en cause. Il faudrait faire preuve de prudence avant d'établir de trop nombreuses règles pour éviter une débâcle comme celle d'Enron alors qu'il n'était pas très difficile de découvrir le pot aux roses.

Je voudrais que vous fassiez des commentaires à ce sujet.

**M. Cherry:** Je pense qu'il n'était même pas nécessaire de lire les notes. À la page 2 du rapport annuel d'Enron, il y avait un sommaire de l'information financière. Plusieurs personnes ont signalé que la plupart des indices importants s'y trouvaient. Je pense qu'aucune somme d'efforts supplémentaires sur le plan comptable ne permettrait de résoudre ce problème. Il faudrait faire un effort concerté sur plusieurs fronts et obtenir notamment l'aide d'analystes financiers.

Nous tenons régulièrement des réunions avec des analystes. Je pense que la presse financière joue un rôle dans ce domaine. En fait, on se demande pourquoi on ne pourrait pas simplifier les états financiers que l'on trouve extrêmement complexes. Ils ne seront jamais moins volumineux. On pourrait essayer de les simplifier mais la difficulté, c'est que l'on essaie de tenir compte de tous les nouveaux instruments créatifs qui sont créés dans le monde des affaires. Je ne vois aucune issue.

Nous avons parlé tout à l'heure de programmes éducatifs et nous avons mentionné qu'un changement d'attitude était nécessaire. Le marché est sophistiqué et il évolue rapidement. L'investissement n'est pas une profession comme les autres. Il faut engager quelqu'un comme conseiller et lui laisser faire le travail à votre place ou alors le faire vous-même. Il est inquiétant que l'on utilise les états financiers ou les rapports trimestriels comme principale source d'information pour prendre une décision. On dirait pourtant que c'est ce qui se fait couramment.

**Le sénateur Kelleher:** Étant donné la rapidité avec laquelle la caisse de retraite des enseignantes et des enseignants est parvenue à découvrir le pot aux roses, n'est-on pas en droit de se demander si la réaction n'est pas en quelque sorte trop violente au Canada et aux États-Unis. Toute l'information nécessaire était à portée de la main et le problème est que les investisseurs ne l'avaient pas examinée de façon assez attentive.

**M. Cherry:** Je crois que ce serait une réaction beaucoup trop violente si la principale préoccupation dans le cadre de vos délibérations et de nos activités était l'affaire Enron. Nous dépassons ce stade.

À certains égards, il s'agit d'une leçon. C'est peut-être une leçon sur la cupidité et sur la tendance à croire que les indices boursiers ne cesseront d'augmenter. Quand on examine la question dans une perspective plus large, on se rend compte qu'il y a des messages que l'on ne peut ignorer.

**Le sénateur Kelleher:** Voulez-vous dire en plus d'Enron?

**M. Cherry:** Oui. Ce qui m'encourage peut-être le plus, c'est le changement d'attitude. Un changement étonnant s'est produit. Il y a six mois, si l'on avait parlé de rémunération à base d'actions, je me serais attendu à être le seul participant. La mentalité des analystes a changé. Les propositions qui ont été faites par l'Association for Investment Management and Research sont très encourageantes.

**Senator Kroft:** I believe you are the first of our witnesses to suggest how long-term it will be before we can expect international standards. I may be wrong. I have been left with the idea we may get the standards sooner. You mentioned "several years." Obviously, your statement stands alone. You are pretty much saying that we should not be waiting for that to happen.

**Mr. Cherry:** It will take a number of years.

**Senator Kroft:** In answer to a question about stock options, you commented that you broke it down into components and that you were cautioned not to be too aggressive, because it might work to a competitive disadvantage for Canada. A senior player

in the Canadian financial community has cautioned us not to try to go too far ahead. He advised us not to get ahead of the Americans, because it may discourage American or other foreign investors to invest in Canada or to make investment decisions that rely on Canadian markets.

I find this perplexing. There are stock markets that have sought their place in the sun by making it easier to access financial markets. Even in the relative scheme of things, they have not been happy stories.

Would you comment on how much pressure there is on you to go easy in this regard? Do you believe that we should not be too diligent so as to appear to be unattractive because our standards are more stringent? Should we state that, "Canada is the place to go, because you know there is good, clean, effective, informed and regulated markets"?

**Mr. Cherry:** It is great we are hearing that latter type of statement these days. We are getting strong support from colleagues in academia and the analyst community who are also referring to view expressed by all sectors: individual investors, institutional investors, retail and corporate investors. All of these sectors have been pretty much been unanimous that the better course of action is to seek the highest quality reporting possible, but do it in close cooperation with the Americans.

To be blunt, that has not even been a strong minority view up until now. I am not just speaking about the corporate community. I am also referring to view expressed by all sectors: individual investors, institutional investors, retail and corporate investors. All of these sectors have been pretty much been unanimous that the better course of action is to seek the highest quality reporting possible, but do it in close cooperation with the Americans.

We do work very closely with the Americans, but it is somewhat like a see-saw relationship. We will get ahead on one topic; they get ahead on another. This is the first time that I can recall hearing strong, thoughtful proposals that we may have been overly worried about the competitive harm issue, and that we ought to take the higher road.

**Le sénateur Kroft:** Je pense que vous êtes le premier de nos témoins à mentionner qu'il faudra encore de longues années pour mettre en place des normes internationales. Je me trompe peut-être. J'avais l'impression que ce serait pour bientôt. Vous avez parlé de plusieurs années. De toute évidence, vous êtes le seul à le croire. Vous laissez entendre en quelque sorte qu'il ne faut pas s'attendre à ce que cela se réalise.

**M. Cherry:** Il faudra attendre plusieurs années.

**Le sénateur Kroft:** En réponse à une question sur les options sur actions, vous avez dit que vous aviez prévu plusieurs étapes et qu'on vous a recommandé de ne pas être trop agressif parce que cela pourrait devenir un désavantage concurrentiel pour le Canada.

Un intervenant important des milieux financiers canadiens nous a conseillé de ne pas aller trop loin. Il nous a conseillé de ne pas devancer les Américains parce que cela risque de décourager les Américains ou d'autres investisseurs étrangers d'investir au Canada et de prendre des décisions en matière d'investissement fondées sur les marchés canadiens.

Ce commentaire me laisse perplexe. Certaines bourses se sont taillé leur place au soleil en facilitant l'accès aux marchés financiers. Cette initiative n'a pas été une réussite somme toute.

Pourriez-vous dire quelles pressions on exerce sur vous pour y aller doucement? Pensez-vous qu'il faille éviter de faire preuve d'une diligence telle que le marché canadien cesserait de présenter de l'attrait parce que nos normes sont trop strictes? Faudrait-il dire: «Le Canada est le pays où investir parce qu'on sait que les marchés canadiens sont efficaces, honnêtes, informés et bien réglementés»?

**M. Cherry:** C'est très encourageant d'entendre ce type de commentaire. Des collègues du milieu de l'enseignement et du milieu des analystes nous appuient vigoureusement et rappellent aux Canadiens que la faiblesse d'un système peut engendrer des coûts de capitaux très importants et que l'on a tout intérêt à rechercher une qualité supérieure.

À vrai dire, il ne s'agit même plus d'une forte minorité. Je ne parle pas uniquement du milieu des entreprises. C'est l'opinion exprimée par les divers secteurs: les investisseurs, les investisseurs institutionnels, les particuliers et les entreprises. Ces secteurs sont pratiquement unanimes: la meilleure approche consiste à rechercher la meilleure qualité possible dans l'information financière, mais de le faire en étroite collaboration avec les Américains.

Nous travaillons en étroite collaboration avec eux, mais il s'agit en quelque sorte d'une relation en dents de scie. Nous sommes en avance dans un domaine et ils sont en avance dans un autre. C'est la première fois à ma souvenance que des personnes qui ont des opinions vigoureuses et réfléchies déclarent que nous nous sommes peut-être trop inquiétés des éventuels torts que cela pourrait causer sur le plan concurrentiel et qu'il faut instaurer un système de qualité supérieure.

That is something upon which we will have to consult broadly and seek the continuing views of our oversight council. It will be interesting to see what the views are in the international community. Clearly, there are pressures being put on the Americans to change parts of their system as well.

**The Chairman:** We hear such conflicting advice and statements that it is sometimes difficult to reconcile them. Mr. Caldwell, of Caldwell Securities, told us that:

American investors see Canada in terms of the Wild West and that current financial reporting of public companies is inadequate.

He also said that:

The perception in the U.S. is that Canadian accounting is overly aggressive and that financial statements are not worthy to be trusted.

The gentleman representing the certified general accountants said that:

There is no Canadian standard that prescribes how to measure the value of financial instruments or how to put them on to a financial statement.

He went on to say that:

The U.S. has had one for years and that we lack a rule on something that has been considered to be major shortfall in Canadian accounting standards for more than 50 years.

I am not suggesting they are right or wrong. I frankly do not know. Listening to them and listening to you is like living in two different worlds. Obviously, you will tell me they are wrong, but how would you suppose we deal with these issues?

**Mr. Cherry:** It is not that we do not have rules dealing with how to measure financial assets and financial liabilities; it is that we have different ones. They are too cost-oriented, I admit that. We have a project underway. That is what I find frustrating. I am sure honourable senators must find it frustrating. On the topic the CGAs were referring to, it is an active project. Within two years, we will have a standard that will be fully harmonized with the U.S. and internationally.

The only reason we did not do it sooner was that we were leading a global project that had great ambitions of the deluxe solution that covered all the related issues.

The push back to greater use of fair value, just when you talk about investments in stocks and bonds, was enormous and overwhelming, and is still highly resisted. We are fully expecting that when that standard goes out for public comment in about 18 months time, the vast number of comments that we receive will oppose it.

Nous devons tenir des consultations très larges à ce sujet et obtenir continuellement les opinions de notre Conseil de vérification. Ce sera intéressant de connaître les opinions de la communauté internationale. Il est indéniable que des pressions sont exercées sur les États-Unis pour qu'ils modifient certains volets de leur système également.

**Le président:** On entend tellement de recommandations et de déclarations contradictoires qu'il est parfois difficile de les concilier. M. Caldwell, de Caldwell Securities, nous a dit ceci:

Les investisseurs américains considèrent le Canada comme une jungle et pensent que l'information financière donnée par les sociétés ouvertes est insuffisante.

Il a fait également le commentaire suivant:

Aux États-Unis, on pense que la comptabilité canadienne est trop agressive et qu'il ne faut pas faire confiance aux états financiers.

Le témoin qui représentait les comptables généraux licenciés a fait la déclaration suivante:

Aucune norme canadienne ne prescrit une méthode d'évaluation de la valeur des instruments financiers ou n'indique comment l'inscrire dans les états financiers.

Il a également fait le commentaire suivant:

Une règle est en place aux États-Unis depuis des années alors que nous n'en avons toujours pas dans un domaine où l'on considère depuis plus de 50 ans que c'est une grosse lacune dans les normes comptables canadiennes.

Je ne dis pas qu'ils ont raison ou qu'ils ont tort. En toute franchise, je ne le sais pas. Quand on les écoute et quand on vous écoute, on a l'impression de vivre dans deux mondes différents. De toute évidence, vous pensez qu'ils ont tort, mais comment sommes-nous censés régler ces questions?

**M. Cherry:** Le problème n'est pas que nous n'ayons pas mis en place de règles concernant la méthode d'évaluation des actifs et des passifs financiers, c'est que nos règles sont différentes. Je reconnais qu'elles sont trop axées sur les coûts. Nous avons entrepris un projet. C'est ce que je trouve frustrant. Je suis certain que vous trouveriez cela frustrant également. En ce qui concerne le problème que mentionnaient les CGA, nous avons entrepris un projet actif. D'ici deux ans, nous aurons établi une norme qui sera entièrement harmonisée avec la norme américaine et la norme internationale.

La seule raison pour laquelle nous n'avons pas agi plus tôt dans ce domaine est que nous étions les chefs de file d'un projet mondial très ambitieux de solution «de luxe» concernant tous les problèmes relatifs à cette question.

La résistance à un usage plus fréquent de la juste valeur, ne fût-ce qu'en matière d'investissement dans les actions et les obligations, était énorme et elle est toujours très forte. Nous nous attendons à ce que, lorsque la norme sera rendue publique d'ici environ 18 mois, la plupart des commentaires soient négatifs.



The reason we held off is that we thought it was in the better interests to introduce a globally-accepted and comprehensive solution, rather than put our community through two or three rounds of change. Unfortunately, that global solution is too far off, so we are moving.

I have heard comments before of Canada being like the Wild West. I believe that comment to be somewhat sector-specific. I have heard that comment made in terms of some of our junior companies. At times, I have not been sure whether it was an observation about the financial statements or whether it was a larger question about our approach to regulation or enforcement. There are very significant differences in the approach to securities regulation and the level of enforcement.

If I was comparing Canada and the U.S., I would be more concerned about looking at the other links in the chain. We must work on our standards. We have a strategy with a clear vision behind it. That brings us closer to the U.S., not as the end objective, but to get both the U.S. and Canada eventually on to a global world standard.

**Mr. Allen:** Mr. Chairman, with respect to that last issue, in a backhanded way, perhaps, I take a bit of comfort from the fact that someone would make such a statement about the reputation that Canada's markets have. One of the factors that all of us who are talking about these issues sometimes overlook is the self-policing aspect of markets. If Canada's markets, or Canadian GAAP as it affects those markets, has a Wild West reputation, those who are damaged by that are those who are seeking to raise capital in those markets. There is, by inescapable logic, a cost of the capital factor that that imports. Those who seek to raise capital have every opportunity to clean up their act. If there is a breadth of GAAP that allows a range of interpretations, and if an issuer chooses to be adventurous, imaginative, liberal, then that has a cost of capital implication for that issuer. It is not just the job of the internal policeman to moderate that liberal, adventurous attitude.

I am saying we have another partner in all of this; capital markets.

**The Chairman:** On the front page of the *New York Times*, there was a lead story on the Enron hearings in Congress. There seemed to be a mood in Congress that they were pulling back and they felt that markets had already begun to self-regulate. As you saw, there was a 23-page item from the New York Stock Exchange, et cetera. Do you share the view that perhaps governments will play a much smaller role than the United States government originally thought when they sued Andersen and all the executives of Enron and talked about making huge changes?

**Mr. Allen:** Many people question the judgment that was brought to bear in the obstruction of justice action in the United States because of the tremendous fallout for thousands of innocent families.

La raison pour laquelle nous avons attendu est que nous pensions qu'il était de notre intérêt de proposer une solution globale acceptée à l'échelle mondiale plutôt que d'apporter des changements en deux ou trois étapes. Malheureusement, cette solution mondiale est beaucoup trop lointaine et nous passons à l'action.

J'ai également déjà entendu dire que le Canada était une véritable jungle. Je pense que ce commentaire concerne un secteur bien précis. J'ai souvent entendu ce commentaire à propos de certaines petites sociétés. Je me demandais parfois s'il s'agissait d'un commentaire sur les états financiers ou si c'était plutôt un commentaire plus général concernant notre approche en matière de réglementation ou d'application des règlements. Il existe des différences très importantes dans l'approche en matière de réglementation et de mise en application des règlements sur les valeurs mobilières.

Si je faisais une comparaison entre le Canada et les États-Unis, je m'intéresserais davantage à d'autres maillons de la chaîne. Nous devons remanier nos normes. Nous avons une stratégie appuyée par une vision claire. Celle-ci nous rapproche du système américain mais ce n'est pas l'objectif final; celui-ci est plutôt d'aligner en fin de compte la norme américaine et la norme canadienne sur une norme mondiale.

**M. Allen:** Monsieur le président, en ce qui concerne cette dernière question, peut-être de façon quelque peu équivoque, je suis rassuré de savoir que l'on ait fait une telle déclaration sur la réputation des marchés canadiens. Un des facteurs dont négligent parfois de tenir compte ceux et celles qui débattent ces questions est l'autoréglementation des marchés. Si les marchés canadiens ou les PCGR canadiens qui ont une incidence sur ces marchés ont la réputation d'être une jungle, ceux qui en souffrent, ce sont les entreprises qui essaient de trouver des capitaux sur ces marchés. Par l'effet d'une logique implacable, il y a un coût lié à ce facteur. Ceux qui tentent d'emprunter des capitaux ont amplement l'occasion de mettre de l'ordre dans leurs affaires. Si les PCGR se prêtent à diverses interprétations et si un émetteur décide d'être aventureux, de faire preuve d'imagination et d'être libéral, cela implique un coût pour lui. Ce n'est pas uniquement le rôle de la police interne de modérer cette attitude libérale et aventureuse.

Dans toute cette affaire, nous avons un autre partenaire, les marchés financiers.

**Le président:** Le *New York Times* a publié à la une un article sur les audiences du Congrès concernant Enron. On avait l'impression qu'au Congrès, on avait tendance à penser que la situation se calmait et que les marchés avaient déjà commencé à s'autoréglementer. Comme vous le savez, la bourse de New York a publié un document de 23 pages. Partagez-vous l'opinion que les gouvernements jouent un rôle beaucoup moins importants que ne le pensait initialement le gouvernement américain lorsqu'il a intenté des poursuites contre Andersen et tous les cadres d'Enron et a envisagé d'apporter des changements considérables?

**M. Allen:** De nombreuses personnes contestent le jugement rendu à la suite de l'action intentée aux États-Unis pour obstruction de la justice, en raison des conséquences énormes pour des milliers de familles innocentes.

**The Chairman:** The question I am posing to you is whether you agree that it is already starting to happen.

**Mr. Allen:** Yes.

**The Chairman:** Thank you, gentlemen.

The committee adjourned.

**Le président:** Ce que je voudrais savoir, c'est si vous pensez que des changements sont déjà en cours.

**M. Allen:** Oui.

**Le président:** Merci, messieurs.

La séance est levée.









*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,  
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES:

*From the Canadian Institute of Chartered Accountants:*

Mr. David Smith, FCA, President and Chief Executive Officer;  
Mr. Gérard Caron, FCA, President and Chief Executive Officer and  
Secretary General, Ordre des comptables agréés du Québec;  
Mr. Brian Hunt, FCA, President and Chief Executive Officer,  
Institute of Chartered Accountants of Ontario.

*From the Accounting Standards Oversight Council:*

Mr. T.I.A. (Thomas) Allen, Chairman;  
Mr. Paul Cherry, Chair, Accounting Standards Board.

TÉMOINS:

*De l'Institut canadien des comptables agréés:*

M. David Smith, FCA, président-directeur général;  
M. Gérard Caron, FCA, président-directeur général et secrétaire  
général, Ordre des comptables agréés du Québec;  
M. Brian Hunt, FCA, président-directeur général, Institut  
comptables agréés de l'Ontario.

*Du Conseil de surveillance de la normalisation comptable:*

M. T.I.A. (Thomas) Allen, président;  
M. Paul Cherry, président, Conseil des normes comptables.

CA1  
YC11  
-B18



First Session  
Thirty-seventh Parliament, 2001-02

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

## SENATE OF CANADA

---

## SÉNAT DU CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

# Banking, Trade and Commerce

# Banques et du commerce

*Chair:*

The Honourable E. LEO KOLBER

---

*Président:*

L'honorable E. LEO KOLBER

---

Monday, July 8, 2002

---

Le lundi 8 juillet 2002

---

Issue No. 48

---

Fascicule n° 48

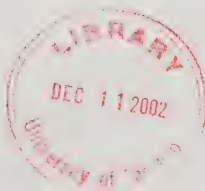
---

### THE EIGHTEENTH REPORT OF THE COMMITTEE

(Our Shared Border: Facilitating the Movement  
of Goods and People in a Security Environment)

### LE DIX-HUITIÈME RAPPORT DU COMITÉ

(Notre frontière commune: Faciliter la circulation  
des biens et des personnes dans un  
environnement sécuritaire)





THE STANDING SENATE COMMITTEE ON  
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Senator E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable Senator David Tkachuk, *Deputy Chair*  
and

The Honourable Senators:

Angus	Kroft
* Carstairs, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Robichaud, P.C.)	(or Kinsella)
Fitzpatrick	Meighen
Furey	Poulin
Hervieux-Payette, P.C.	Setlakwe
Kelleher, P.C.	Stratton

*\* Ex Officio Members*

(Quorum 4)

*Changes in membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Poulin substituted for that of the Honourable Senator Biron (*June 13, 2002*).

The name of the Honourable Senator Furey substituted for that of the Honourable Senator Mahovlich (*June 13, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

*Président:* L'honorable E. Leo Kolber

*Vice-président:* L'honorable David Tkachuk  
et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kroft
* Carstairs, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Robichaud, c.p.)	(ou Kinsella)
Fitzpatrick	Meighen
Furey	Poulin
Hervieux-Payette, c.p.	Setlakwe
Kelleher, c.p.	Stratton

*\* Membres d'office*

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité:*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Poulin substitué à celui de l'honorable sénateur Biron (*le 13 juin 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Furey substitué à celui de l'honorable sénateur Mahovlich (*le 13 juin 2002*).



## THE SENATE

---

Interim Report of the Standing Senate Committee on  
Banking, Trade and Commerce

# **OUR SHARED BORDER: FACILITATING THE MOVEMENT OF GOODS AND PEOPLE IN A SECURITY ENVIRONMENT**

*Chair*

*The Honourable E. Leo Kolber*

*Deputy Chair*

*The Honourable David Tkachuk*

2002





# *TABLE OF CONTENTS*

## ***OUR SHARED BORDER: FACILITATING THE MOVEMENT OF GOODS AND PEOPLE IN A SECURITY ENVIRONMENT***

Membership .....	v
Order of Reference.....	vii
Recommendations .....	ix
Introduction.....	1
Pre-11 September 2001 - Efforts to Facilitate Movement Across the Border.....	3
Post-11 September 2001 - Actions by the Canadian and U.S. Governments .....	7
Impact of 11 September 2001 on Trade: Selected Sectors .....	9
Automotive Industry .....	9
Trucking Industry .....	10
Airline Industry.....	10
Rail Industry.....	11
Achieving an Open Border with Adequate Resources: What Must Be Done .....	13
Risk Assessment.....	15
Moving Inspections Inland .....	16
Improved Border Infrastructure.....	17
Integrated Databases and Computer Systems, and Information sharing.....	18
Technological Solutions .....	19
Conclusion .....	21
Witnesses .....	23
Appendix .....	25



## *MEMBERSHIP*

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus

Kroft

\*Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.)

\*Lynch-Staunton (or Kinsella)

Fitzpatrick

Meighen

Furey

Oliver

Hervieux-Payette, P.C.

Poulin

Kelleher, P.C.

Setlakwe

*\*Ex Officio Members*

*Note:* The Honourable Senators Banks, Bolduc, Bryden, Callbeck, Gustafson and Mahovlich were members of the Committee at meetings at various stages during the course of this study.

### *Staff from the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament:*

Ms. June Dewetering, Acting Principal and Mr. Alexandre Laurin, Researcher Economics Division.

*Note:* Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division was a researcher of the Committee at meetings and various stages during the course of this study.

### *Staff from the Committees and Private Legislation Directorate:*

Denis Robert, Clerk of the Committee





## *ORDER OF REFERENCE*

Extract from the Journals of the Senate, Tuesday, March 20, 2001:

*The Honourable Senator Tkachuk for the Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Cohen:*

*“That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system;*

*That the papers and evidence received and taken on the subject during the First and Second Sessions of the Thirty-sixth Parliament and any other relevant Parliamentary papers and evidence on the said subject be referred to the Committee;*

*That the Committee be empowered to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings;*

*That, notwithstanding usual practices, the Committee be permitted to deposit an interim report on the said subject with the Clerk of the Senate, if the Senate is not sitting, and that the said report shall thereupon be deemed to have been tabled in the Chamber; and*

*That the Committee submit its final report no later than March 31, 2002.*

*After debate,*

*The question being put on the motion, it was adopted.”*

Extract from the Journals of the Senate, Wednesday, March 6, 2002:

*The Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Mahon:*

*That the date for the presentation by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce of the final report on its study on the present state of the domestic and international financial system, which was authorized by the Senate on March 20, 2001, be extended to Thursday, March 27, 2003.*

*The question being put on the motion, it was adopted.*

*Paul Bélisle*  
Clerk of the Senate





## *RECOMMENDATIONS*

*That the Canadian and American governments convene a meeting at the earliest opportunity with a view to developing bilateral initiatives that will efficiently and effectively move low-risk people and goods across the border. Both countries should ensure that these initiatives are utilized to the greatest extent possible by low-risk travelers and shippers.*

*That the Canadian and American governments work together to determine the feasibility and desirability of moving inspections inland, and to develop joint border facilities and inspection standards.*

*That the federal government, as a priority, allocate additional funding for needed physical infrastructure at the border, as well as for properly trained personnel in sufficient numbers. Recognizing the extent to which cooperative solutions are needed, the Canadian and American governments should work together to identify infrastructure and personnel needs and priorities, and take prompt joint action to resolve the needs identified.*

*That Officials from the Canada Customs and Revenue Agency and the U.S. Customs Service, as well as other relevant departments and agencies, meet at the earliest opportunity with a view to ensuring the development and implementation of integrated databases and computer systems that will facilitate the information sharing needed to ensure security and the flow of low-risk goods and people across the border. Customs, immigration, law enforcement and other intelligence-related information should be included in the integrated databases.*

*That the Canadian and American governments explore the extent to which x-ray, gamma ray, biometric identification, transponder technology, non-invasive vapour-sensing and other technological developments could be usefully used in both countries to meet the joint priorities of national security and ease of movement of low-risk goods and people across the border. Implementation of technological solutions should occur, on a priority basis, at high-volume border crossings.*



# *OUR SHARED BORDER: FACILITATING THE MOVEMENT OF GOODS AND PEOPLE IN A SECURITY ENVIRONMENT*

## *Introduction*

Canada and the United States have the largest and most comprehensive trade relationship in the world, with about \$1.9 billion worth of goods and services moving across the border each day and 200 million people crossing the border each year. Canada and the United States are each other's largest trading partners, and Canada is the largest export destination for 38 of the U.S. states. In 2000, the United States was the destination for 86.1% or \$360 billion of Canada's merchandise exports, and was the source for 64.4% or \$268 billion of Canada's merchandise imports. Trade in services is also significant. In 2000, Canada exported \$33.3 billion in services to the United States, and imported \$39.4 billion in services from the U.S. In the last decade, trade between Canada and the United States grew at an average rate of 11% annually.

Major exports to the United States include automotive parts, machinery and equipment, energy products, industrial goods and forestry products. Major imports from the United States include machinery and equipment, automotive products, industrial goods and consumer goods. Industry Canada has indicated that such "non-traditional" exports as clothing and textiles, furniture and fixtures, plastics and "other manufacturing" are growing rapidly. For several Canadian industries, the U.S. market is relatively more important than the domestic market. Moreover, over time and in response to market forces, key industries have been increasingly integrated – such as steel, automotive, agriculture and energy – thereby bringing the Canadian and U.S. economies closer together.

With increasing volumes of trade and travelers, the border is often congested and under stress, particularly at key crossings. Enforcement challenges and the levels of risk at the border are also issues, and have been viewed differently since the events of 11 September 2001. Although ease of movement across the border has been an issue for some time, its importance was highlighted in the aftermath of that day as a security focus instantaneously affected trade flows at the border. The Conference Board of Canada told the Committee that "estimates of the added cost of delays at the border range from 5 to 15 per cent on top of the costs of producing and shipping those products." (*Evidence, Issue 24:14*) This makes it more costly to operate in the North American context, and can lead to serious and adverse effects on the Canadian economy in terms of productivity, exports and employment.

It was within this context that the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce initiated a study of the economic effects of the "clogged" borders on Canadian



business and the economy. This report identifies the economic – as distinct from security – issues raised by witnesses in their appearance before the Committee, and their proposed solutions. Although our hearings concluded on 20 February 2002, we continue to monitor the range of government initiatives taken in both countries to facilitate movement across the border.

While delays at the border today are substantially shorter than those immediately after 11 September, this may be the result of increased staffing levels and considerably lower volumes of goods and people crossing the border. In fact, the Canadian Trucking Alliance informed the Committee that “(c)ar traffic is down about 45 to 50 per cent at the major border crossings, and down a smaller amount, probably 8 to 9 per cent, in terms of commercial truck traffic.” (*Evidence, Issue 27:2*)

Thus, it is important that we not assume that life has returned to normal or that it is “business as usual” at the border, for it has not and is not, and we must not become complacent. Some of the problems encountered at the border prior to 11 September continue to exist and must be resolved in order that goods and people are able to move easily and efficiently across the shared Canada-U.S. border. If this is to occur, security must become a priority for the Canadian government – as it is for the U.S. government – and programs and other measures designed to facilitate bilateral trade must be developed in this context. The strong link between security and trade must be recognized, and the proper balance struck between them. Trade will be facilitated if there is confidence about border security.

# *PRE-11 SEPTEMBER 2001*

## *EFFORTS TO FACILITATE MOVEMENT*

### *ACROSS THE BORDER*

With the implementation of the Canada-U.S. Trade Agreement (CUSTA) and subsequently the North American Free Trade Agreement (NAFTA), trade between Canada and the United States increased significantly – and at a faster rate than the border infrastructure and personnel required to facilitate the increased trade. Nevertheless, our governments have taken actions to expedite trade.

Recognizing the importance of our bilateral relationship, in October 1999 Prime Minister Chrétien and President Clinton established the Canada-U.S. Partnership (CUSP) to examine the future of Canada-U.S. border management. Three guiding principles were identified:

- streamlining, harmonizing and collaborating on border policies and management;
- expanding cooperation at, and beyond, the border; and
- collaborating on common threats from outside Canada and the United States.

Bilateral meetings were held in Niagara/Buffalo and Vancouver/Blaine, and contributed to the first CUSP report. Completed in December 2000, the report recommended that the CUSP continue a Canada-U.S. dialogue with public and private stakeholders on these issues. It also encouraged greater cooperation through such bilateral mechanisms as the Shared Border Accord, Border Vision, Cross-Border Crime Forum and Motor Carrier Consultative Mechanisms.

One impetus for these efforts has been the desire by business travelers to ease their movement across the border. From the Canadian perspective, some business travelers have highlighted U.S. temporary entry issues as a key irritant associated with doing business in the United States. Problems appear to be the result of: no provision under the NAFTA covering a specific business activity; if there are provisions, a person may not meet the general qualifying criteria; or, if they do meet the qualifying criteria, they may lack the required documentation to present to U.S. Immigration and Naturalization Service officers.

While most Canadian business persons do not experience problems at the border, some do. While Immigration and Naturalization Service officers must balance the enforcement and facilitation aspects of their duties, and generally appear to apply the rules fairly and appropriately, there are reports of inconsistency in the level of awareness of NAFTA rules among Immigration and Naturalization Service officers and across different border crossings. With the U.S. decision to eliminate its advance adjudication service, Canadian travelers are unable to ensure their passage before getting to the border. Moreover, officers do not always adequately explain the reason for denial of entry.

The most significant effects of U.S. temporary entry problems appear to be delays and unpredictability. Problems may exist on both sides of the border: Canadian business persons may lack adequate knowledge or understanding of the NAFTA cross-border provisions, while on the U.S. side there may be issues related to interpretation and the “enforcement versus facilitation” role of Immigration and Naturalization Service officers.

Also important from the perspective of facilitating trade is attention to trade corridors. In recent years, various local governments, businesses and trade-related organizations have formed corridor associations, often with participation from their American counterparts, to promote the economic interests of their regions by facilitating transportation and thereby foster trade, tourism and investment.

An important contributing factor in the formation of these corridor associations has been the United States *Transportation Equity Act for the 21<sup>st</sup> Century* (TEA-21), which has authorized up to US\$218 billion for surface transportation programs over the 1998 to 2003 period. Of this, \$700 million in total (\$140 million annually) is directly dedicated to corridor and border projects. These programs are financed through the Highway Trust Fund, which collects a portion of the fuel tax and sets it aside for highway improvements.

Within Canada, in 1997 the federal government formed the Interdepartmental Working Group on Trade & Transportation Corridors, which serves as:

- a focal point for consultations and the exchange of information with provinces, stakeholders and corridor groups; and
- a mechanism for coordinating efforts with the U.S. Department of Transportation, particularly with respect to the border infrastructure and corridors program, but also vis-à-vis Intelligent Transportation Systems (ITS) deployment, reciprocal recognition of standards, research and data compilation.

Announced in the February 2000 Budget, Canada’s Strategic Highway Infrastructure Program will allocate \$600 million to highway infrastructure beginning in 2002, with \$63 million allocated specifically for improvements at or near border crossings. Moreover, funding for ITS deployment will be available to promote more efficient use of existing infrastructure. The December 2001 Budget announced \$600 million over five years for a new border infrastructure program to ensure there is sufficient infrastructure capacity to assist trade at our major border crossings. Through partnerships with provinces, municipalities and the private sector, the federal government will help finance infrastructure improvements at or near the border. These improvements might include: new or improved highway access for border crossings; processing centres for commercial vehicles to expedite clearance times; and intelligent transportation systems. It will also work with the United States to ensure a coordinated approach with respect to border infrastructure.

An efficient and cost-effective transportation system over our shared border is needed – whether using ground (highways, bridges and rail), air or marine transportation – in all regions of Canada. One of the challenges associated with trade corridors is the partnerships needed among and between federal departments, federal and provincial governments, Canada and the United States, and the private and public sectors. A greater



focus on a broad-based infrastructure program would support the quest of many for a comprehensive, integrated, intermodal national and North American transportation system. It would also demonstrate to the United States our commitment to facilitating trade, and would enhance opportunities for binational transportation links. This might be particularly important in such transportation sectors as rail, where it is felt that an integrated North American rail industry is developing, and trucking, where both countries are striving for harmonized regulation and the seamless movement of goods.



## *POST-11 SEPTEMBER 2001 ACTIONS BY THE CANADIAN AND U.S. GOVERNMENTS*

In the aftermath of 11 September 2001, it is probably accurate to say that no single issue is more important to Americans than their national security. Within that context, the United States has taken – and is expected to take – a number of actions that will disrupt the movement of goods and people across our shared border. Consider, for example, the announcement that National Guardsmen will be deployed to the Canada-U.S. border, the indication that an entry/exit registration system would be implemented, and tightened airport security measures.

The unprecedented tightening of border controls by U.S. authorities along the “longest undefended border” highlighted problems that had existed for a number of years. From an economic perspective, some of the problems were associated with inadequate infrastructure or personnel resources. Although trade increased significantly after the signing of the CUSTA and the NAFTA, funding for infrastructure and personnel had not kept pace, leading to border concerns even prior to 11 September. As a consequence, border delays were already occurring at such crossings as the Ambassador Bridge linking Windsor and Detroit; this bridge alone facilitates an annual volume of trade equivalent to that between the United States and Japan.

Following 11 September, Prime Minister Chrétien asked then Minister of Foreign Affairs Manley to coordinate discussions with the United States about management at the border. Governor Tom Ridge was appointed by President Bush as the Director of Homeland Security to coordinate initiatives on the U.S. side. The Canadian objective was the enhancement of security so as to ensure – to the extent possible – the unimpeded flow of low-risk goods and people across the border.

Governor Ridge met with then Minister Manley – now Deputy Prime Minister and Finance Minister – in Ottawa on 11 December 2001. On 12 December, Canada and the United States signed a declaration for the creation of a “Smart Border for the 21<sup>st</sup> Century.” The 30-point Action Plan – based on the four pillars of the secure flow of people, the secure flow of goods, secure infrastructure, and coordination and information sharing – is designed to lead to collaboration in identifying and addressing security risks while efficiently and effectively expediting the legitimate flow of people and goods across the shared border (see Appendix). In essence, it balances economic security and national security. The declaration includes 21 new objectives and expands on nine other Canada-U.S. initiatives set out in the eight-point 3 December 2001 Joint Statement of Cooperation on Border Security and Regional Migration Issues and in the RCMP-FBI agreement to improve the exchange of fingerprint data. Initiatives contained in the 12 December Action Plan will be supported by the December 2001 Budget announcement of about \$7.7 billion over time for such security-related expenditures as border infrastructure, enforcement, intelligence and policing.



From the American perspective, in January 2002 President Bush announced that his Administration would be seeking US\$10.7 billion specifically to address border security; these funds would be in addition to increased defence spending. Moreover, the President's January 2002 State of the Union address indicated that additional entry/exit controls would be introduced for visitors to the United States. Quoting Mr. James Ziglar, Commissioner of the U.S. Immigration and Naturalization Service, the Canadian Customs Excise Union told the Committee of plans to implement an entry/exist registration system recording the names of all who enter and leave the United States at airports and seaports by 2003 and at the 50 largest border crossings by 2004. (*Evidence, Issue 23:2*) On 26 October 2001, President Bush signed the *USA Patriot Act* containing a measure that would accelerate implementation of a registration system for controlling individuals entering and exiting the United States.

Unfortunately, mention of these controls brings to mind Section 110 of the 1996 U.S. *Illegal Immigration Reform and Immigration Responsibility Act* (IIRIRA), which would have required the U.S. Immigration and Naturalization Service to create a system for documenting the entry to and exit from the U.S. of all aliens. Had it been applied to Canada, section 110 would have substantially hampered the movement of people across the border and could have added many hours to the time needed to pass through the busier crossings. For these reasons, section 110 was opposed by many, in particular northern U.S. states and the Canadian provinces, and major Canadian and U.S. corporations.

Cooperation between our countries continues. Deputy Prime Minister Manley and Governor Ridge continue to meet to review progress on each of the Action Plan's 30 items. Other actions have also been taken in Canada since 11 September, including: a state of alert at our border crossings; greater security at Canadian airports; funding for security-related detection technologies and personnel, as well as border infrastructure, enforcement, intelligence and policing; measures designed to suppress the financing of terrorism; and efforts to freeze the assets of known terrorist groups.

## *IMPACT OF 11 SEPTEMBER 2001 ON TRADE: SELECTED SECTORS*

One of the most immediate and visible effects of the enhanced U.S. focus on security following the events of 11 September 2001 was the kilometres-long line-up of trucks, with just-in-time deliveries delayed and consequences for production disruptions and employee layoffs. Canadian Manufacturers and Exporters told the Committee that “(i)n the world of just-in-time production, Canadian companies rely on the problem-free movement of planes, trains and trucks, as well as the mobility of people to service the goods sold on both sides of the border. ... Our American customers will continue to expect just-in-time delivery and they will choose suppliers who can provide it. Whether those suppliers will be Canadian or not will depend on whether we can resolve the issues surrounding the border. ... If the border becomes a barrier to the movement of goods and people, it will not only choke off our exports, but also stem the flow of foreign direct investment into Canada. Without easy access to the U.S. market, companies will be reluctant to establish operations here in Canada.” (*Evidence, Issue 24:14,15*)

A similar sentiment was expressed by the Canadian Trucking Alliance, which said that “(t)he cost savings from just-in-time ... are simply too enormous for the North American manufacturing sector to walk away from. The key is that it does not mean that the parts and other inputs into business processes have to be sourced in Canada.” (*Evidence, Issue 27:2*) Within this context, the ability of Canadian firms to meet contracted delivery schedules has significant implications for our prosperity as a nation.

Although a wide variety of firms were affected by the events of 11 September and the resulting disruption in trade, the Committee limited its study to an examination of the impact on the automotive, trucking, air and rail industries.

### *The Automotive Industry*

The North American automotive industry, like many others, was immediately affected by the 11 September terrorist attacks. Border uncertainties added costs for the North American industry at a time when severe actions were being taken simply to remain globally competitive. The Canadian Vehicle Manufacturers' Association informed the Committee that, in the immediate aftermath of the terrorist attacks, parts shipments were delayed at the border and more than 20 automotive assembly plants in Canada and the United States were temporarily shut down, affecting thousands of workers on both sides of the border.

The Association added that the unplanned production loss resulting from parts shortages is an estimated \$1 million to \$1.5 million per hour, or \$25,000 per minute. The border shutdown disrupted just-in-time delivery practices, and led some automotive firms to

increase their inventories by as much as 5% to address supply fluctuations. (*Evidence, Issue 27:23*) In turn, higher inventory carrying costs were incurred and money was tied up in parts and goods sitting in inventory that could have been earning a return elsewhere.

## *The Trucking Industry*

The trucking industry felt the impact of border delays acutely, with 15-kilometre-long lineups at some border crossings. The Canadian Trucking Alliance told the Committee that 70% of Canada's bilateral trade with the United States – representing about one-third of our Gross Domestic Product – moves by truck, which makes border delays particularly serious and of direct economic consequence for the country. (*Evidence, Issue 27:1,2*)

The Canadian Trucking Alliance presented a variety of recommendations for resolving issues at the border, including those that existed prior to 11 September. It also stressed its key role in just-in-time delivery, and told the Committee that “(t)he just-in-time systems are built around trucks because of the flexible service that trucks can provide.” (*Evidence, Issue 27:10*) These systems are important to the economic viability and profitability of a number of North American businesses.

The importance of trucking as a mode of transport for certain industries was highlighted by the Canadian Vehicle Manufacturers' Association. Speaking from the perspective of the automotive industry, the Association informed the Committee that “(f)or over 35 years, the ... industry in (Canada and the United States) has relied upon the relatively unimpeded transportation of parts and finished vehicles across the border to sustain the industry in both countries. Over that time, (the) industry has evolved to a just-in-time delivery system that effectively makes the trucks crossing the border a fundamental component of a vehicle assembly plant's production process.” (*Evidence, Issue 27:22*)

## *The Airline Industry*

Since the airline industry plays only a relatively minor role in transporting goods, it is with respect to passenger business and insurance costs that 11 September had the greatest impact on the airline industry. In the wake of the terrorist attacks, passenger business dropped precipitously, and the Air Transport Association of Canada told the Committee that insurance costs increased by 200% to 300%, if it was available at all. Moreover, the airline industry has advised the government that additional security costs as a result of 11 September will exceed \$1 billion. (*Evidence, Issue 27:16*)

In response to the high cost and unavailability of insurance, on 22 September the Minister of Transport announced that, for a maximum period of 90 days (that is, until 21 December), the federal government would provide an indemnity for third-party war and terrorism liabilities for essential aviation service operators in Canada. The action, designed



to ensure the maintenance of uninterrupted aviation services, was taken in response to the decision by international insurers to no longer provide the levels of war risk liability that had been in place prior to 11 September. The offer was made to all Canadian air carriers, airports, NAV CANADA, the Air Transport Security Corporation and to other essential service providers at airports such as ground handlers and re-fuellers, provided they already carried such coverage at the time of the cancellation. As well, the indemnification was provided only to the limit of the amount covered under their insurance policy immediately before the effective cancellation time and to the portion of existing coverage not offered in commercially available insurance policies. On 6 December, the Minister announced that the indemnification would be extended until 4 February 2002. On 1 February it was announced that the indemnity would be extended, on the same terms and conditions, for a period of 45 days (that is, until 21 March). The indemnity program was subsequently extended until 20 May.

Another issue of concern to air carriers is the exchange of information about passengers. The Air Transport Association of Canada indicated that “(t)he transborder market is not a good market for the transmission of passenger information. Most flights between Canada and the U.S. are typically less than two hours. That is usually not sufficient time to transmit individual files, have them compared to databases, and be ready to interdict a specific individual. (*Evidence, Issue 27:14*) The result could be delays, even though the U.S. Customs Service based in some Canadian airports already pre-clears Canadian passengers bound for the United States.

Although not exclusively the result of the 11 September attacks, the Air Transport Association of Canada told the Committee that airlines worldwide have reduced capacity by at least 20%, although transborder traffic fell by probably 25 to 30%. (*Evidence, Issue 27:15*) This loss of passengers is particularly troubling given the financial pressures being experienced by many air carriers even prior to 11 September.

## *The Rail Industry*

The Railway Association of Canada told the Committee that rail was probably the mode of transport least affected by the terrorist attacks. Within two to three days, transborder train shipments were “quasi-normal”. In recent years, the railways have committed approximately \$10 million to improved security. Cameras have been placed in tunnels at border points, and most of the larger railways have their own security police forces; they have also implemented centralized control centres and an “electronic interface” with the U.S. Customs Service. (*Evidence, Issue 25:2,4,5*)

The Association also indicated that the industry does not share its rail infrastructure with non-commercial users as truckers do, since it operates on “dedicated, private and controlled corridors.” (*Evidence, Issue 25:2*) Moreover, following 11 September, passenger volumes on Via Rail increased because of concerns about the safety of air travel, and at some

border crossings the railways have witnessed an increased demand among commercial users for their services. (*Evidence, Issue 25:2,8*)

## *ACHIEVING AN OPEN BORDER WITH ADEQUATE RESOURCES: WHAT MUST BE DONE?*

Canada enjoys an economic advantage available to no other country in the world: our access to the U.S. market. Unfortunately, this access also represents perhaps our greatest economic vulnerability given our reliance on trade with the United States. Following the 11 September 2001 terrorist attacks, heightened border security led to border delays that were particularly serious for Canadian border communities and for certain sectors highly dependent on the ease and efficiency of cross-border access, including trucking, automotive production and tourism. There was a clearly-identified need for stakeholders in Canada and the United States – legislators, bureaucrats and business, labour and community leaders, among others – to cooperate bilaterally in addressing the heightened border concerns in the new security environment.

A clear priority identified by the Committee's witnesses was the development of a plan to address some of the problems that have existed at the border for some time, including insufficient and inadequate infrastructure, outdated equipment and technology, poor bilateral coordination and a shortage of trained personnel. These problems have created difficulties on both sides of the border and have meant increased costs. What was formerly considered by many to be a "trucker's problem" is now everyone's problem.

Many of the goods that cross the border each day involve intra-firm trade, for example where parts made in a company's operations in Canada are shipped to another of its locations in the United States. Bilateral trade also involves such intermediate goods as capital equipment, automobile parts and other intermediate products. This type of trade requires efficient border crossing to allow firms to use the just-in-time production techniques that enable them to maintain lower inventories as a cost-saving measure. Firms have integrated their production processes across national boundaries because of cross-border economic integration and confidence in the ease and efficiency of movement across the border. Consider, for example, the automotive industry, which is now fully integrated on a North American basis. The Canadian Vehicle Manufacturers' Association informed the Committee that more than 85% of the vehicles and major components assembled in Canada are exported to the United States. (*Evidence, Issue 27:21*) For the benefit of industries that are integrated or have just-in-time inventory systems, an open border with unimpeded access for low-risk goods and travelers is a necessity.

Also needed is a border with sufficient infrastructure and personnel resources. The Committee was told that border infrastructure failed to keep pace with the growth in bilateral trade in the 1990s. One particular problem shared with us by the Canadian Trucking Alliance was the automated systems used by the U.S. Customs Service, which we were told date from the 1970s and 1980s. These systems, it was alleged, suffer from brownout and blackout, and are unable to handle current trade volumes, let alone volumes



anticipated in the future. With Congressional support for funding lacking, the Customs Service has estimated that about \$1.2 billion is needed to update their systems and to enable them to process current volumes of trade. (*Evidence, Issue 27:5*) The Canadian Customs Excise Union indicated that, from the Canadian perspective, “(w)e are not doing the job we should be doing. We do not have the right people, we do not have enough people, and staff members are not properly trained. They are not properly equipped either. Many do not have the right powers of enforcement. Almost half lack access to computers, while others are not provided real-time access to lookout and other intelligence information.” (*Evidence, Issue 23:2*)

A number of modes of transport are responsible for the movement of goods and people across the border: trucks, rail, ships and air. The infrastructure and personnel needs of each of these modes must be considered in order that Canadian producers are able to maximize their global market share. The trucking industry, in particular, has been central to the development of just-in-time delivery; in fact, the Canadian Trucking Alliance told the Committee that the location of distribution centres has been based on the distance a truck can travel in a certain period of time. (*Evidence, Issue 27:7*)

From another perspective, Canadian Manufacturers and Exporters commented on the extent to which the Canada Customs and Revenue Agency expedites north-bound traffic and staffs the border to a proportionately higher level than the United States. The Committee was told that U.S. staffing levels at the border had been unchanged since 1980, despite the growth in the volume of bilateral trade, and that at least 50% of the lanes to the United States were closed in recent years for staffing reasons. (*Evidence, Issue 24:22*)

Border delays can lead to increased inventory carrying and cross-border congestion costs. Again, while border delays were more problematic after 11 September, it should not be assumed that they were non-existent prior to that date. It is difficult to quantify the economic impact of the border disruptions associated with 11 September. Some data are still unavailable, while other figures are aggregate, reflecting both the economic effects of that day and the economic slowdown that was already underway.

Additional costs associated with border delays, together with uncertainty about future border policy and possible disruptions in the free flow of goods and people, can negatively affect investment in Canada, as the attractiveness of Canada as a location for industries that serve the North American market is diminished. The importance of efficiency, reliability and consistency at the border was repeatedly stressed by witnesses.

The United States is now very focussed on our shared border, particularly from a security perspective. The challenge is to view security concerns and trade facilitation as complementary goals, rather than as competing requirements. What is needed is the joint development and implementation of a revitalized border management plan that would address the security and trade facilitation concerns of both countries.

Since many of the border problems pre-date 11 September, the Committee's witnesses had already given considerable thought to the solutions needed to facilitate bilateral trade and maximize our nation's prosperity. Most argued that an integrated, holistic

approach that is developed through bilateral cooperation is needed, rather than piecemeal solutions. Consider, for example, that improved transportation infrastructure at Canadian border points will not improve the flow of goods and people across the border if the United States lacks adequate physical infrastructure or personnel. Such an approach should contain: a focus on high-risk goods and travelers; inland inspections; improved border infrastructure; integrated database and computer systems, and information sharing; and the use of appropriate technological innovations.

## *Risk Assessment*

A number of the Committee's witnesses supported pre-clearance for low-risk commercial transportation and travelers. Canadian Manufacturers and Exporters, for example, argued for "dedicated lanes for shippers whose paperwork is in order or who have been pre-approved for Customs clearance". (*Evidence, Issue 24:18*) Similarly, the Canadian Vehicle Manufacturers' Association and the Canadian Trucking Alliance advocated dedicated or expedited lanes for low-risk travelers and goods, which would require a capital investment. (*Evidence, Issue 27:4,24*)

Some efforts to facilitate pre-clearance have been taken in Canada. On 6 December 2001, the Customs Self Assessment (CSA) program was formalized; previously, it had been operating on a trial basis for certain sectors. The program, which is similar to the existing CANPASS and NEXUS programs for individuals who frequently travel across the border and are both low-risk and pre-approved, is built around an identification card that indicates to customs officers that truck drivers and their goods have met rigorous security standards. In order to obtain a card, trucking firms and their drivers must undergo security checks, obtain pre-approval or pre-clearance for their goods, and pay duties monthly instead of each time they cross the border. A number of the Committee's witnesses supported these systems; the Canadian Trucking Alliance referred to these programs as "risk management systems." (*Evidence, Issue 27:4*)

The importance of focusing on high-risk traffic was also highlighted by a number of witnesses. Canadian Manufacturers and Exporters argued for "expediting legitimate goods and legitimate people so that we shrink the size of the haystack in which we look for that needle." (*Evidence, Issue 24:20*) Similarly, the Railway Association of Canada recommended that "any new spending on border measures distinguish between high risk and low risk, both in terms of people and of freight. If we focus on the high-risk movements, it will facilitate better movement of low-risk traffic. ... (P)re-qualifying low-risk freight and people ... will allow customs agencies to focus their resources on the higher-risk movements." (*Evidence, Issue 25:3*) From the perspective of the Canadian Vehicle Manufacturers' Association, the flow of high-value, low-risk goods should be a priority. In its view, the first step that should be taken to achieve this goal is the allocation of "sufficient human and monetary resources to ensure the existing border crossing infrastructure is maximized." (*Evidence, Issue 27:24*)

Given resource constraints and the significant volume of goods and travelers who do not present any risk, the Committee believes that it is not possible – nor is it desirable – to search fully all goods or people crossing the Canada-U.S. border. Resources and efforts must, as a consequence, be focussed on those goods and individuals believed to be high risk. In our view, such existing initiatives as the CSA, CANPASS and NEXUS programs are useful in expediting low-risk goods and travelers, and also move processing away from congested borders. For maximum benefit, however, companion initiatives are needed in the United States. We are aware of the Customs – Trade Partnership Against Terrorism – or C--TPAT – initiative announced in the United States in April 2002. We hope that this new undertaking will meet its goal of protecting the security of cargo entering the United States while improving the flow of trade. The Committee believes that these types of initiatives should form the basis of bilateral programs designed to expedite the movement of low-risk goods and people across the border, and from this perspective recommends:

***That the Canadian and American governments convene a meeting at the earliest opportunity with a view to developing bilateral initiatives that will efficiently and effectively move low-risk people and goods across the border. Both countries should ensure that these initiatives are utilized to the greatest extent possible by low-risk travelers and shippers.***

The Committee also feels that the elimination of the advance adjudication service within the United States has resulted in unpredictability for Canadian travelers entering the United States. As a consequence, we urge the U.S. government to consider its re-introduction.

## *Moving Inspections Inland*

A number of witnesses advocated reaching an agreement with the United States that would allow inspections and clearance away from the border. The Conference Board of Canada told the Committee “more has to be done away from the border so that officials are better able to assess the risk at the border to prevent problems in the first place. ... Assessing risks away from the border ... will lead to better confidence building on both sides. It will likely go far towards accomplishing the twin goals of enhancing trade and efficiency at the border, while improving security.” (*Evidence, Issue 24:12,13*) The Canadian Customs Excise Union argued for perhaps six “massive” commercial inspection facilities near higher-volume ports a few kilometres inland from the U.S. border, perhaps jointly staffed or staffed by U.S. Customs Service officers who would inspect, clear, seal and bond Canadian loads before sending them to the border for unimpeded crossing. (*Evidence, Issue 23:4,6*) Alternatively, a single inspection consistent with the standards of both countries could occur.



Cooperation among stakeholders and joint staffing were also mentioned by Canadian Manufacturers and Exporters when arguing for “increased integration of Customs inspections and facilities between Canada and the United States; ... closer cooperation between Customs agencies and exporters, importers, brokers and shippers to simplify and clarify rules and information requirements; and a strengthened Canadian and American commitment to a shared border agreement.” (*Evidence, Issue 24:18,19*)

The Committee believes that moving inspections inland would help to alleviate unacceptable and costly congestion at the border. We also feel that, given resource constraints and the extent to which bilateral cooperation is needed, allowing U.S. Customs Service officers to undertake inspections in Canada or allowing Canadian inspectors to undertake their work in accordance with standards acceptable to both countries would be an efficient and effective solution to many problems that existed even prior to 11 September. For this reason, the Committee recommends:

***That the Canadian and American governments work together to determine the feasibility and desirability of moving inspections inland, and to develop joint border facilities and inspection standards.***

The Committee believes that the construction of pre-clearance facilities near congested border crossings will ease congestion and expedite the movement of goods and people across the border with minimum delay, particularly if proper risk-assessment and pre-clearance systems are developed and implemented, and these facilities are properly staffed.

## *Improved Border Infrastructure*

Many of the Committee’s witnesses identified border infrastructure deficiencies as a significant impediment to the efficient movement of goods and people across the border. These deficiencies are, in part, a result of investments in the border that did not keep pace with the growth of bilateral trade throughout the 1990s. From this perspective, sufficient human and financial resources must be allocated to maximize strategic investments at border crossings.

The need is, perhaps, particularly acute at certain crossings. In written testimony, the Deputy Secretary of Plans and Consultations at the Privy Council Office informed the Committee that, of the 147 land border crossings, six handle 70% of total truck traffic in terms of volume and 65% in terms of value. Moreover, nearly 30% of Canada’s exports by road cross at Windsor/Detroit. As a consequence, strategic investments should perhaps occur at these important crossings.

The Committee agrees with the witnesses. Having both adequate infrastructure and trained personnel at the border are critically important to assuring security and the cross-border flow of trade, particularly if inland inspections are not to occur. While we believe that recent announcements by the federal government are positive steps, more must be

done. Moreover, to the extent possible and recognizing both resource constraints and the need for bilateral cooperation, we believe that there are opportunities for joint development and management of border infrastructure, and for border personnel to undertake inspections in accordance with standards determined bilaterally. As a result, the Committee recommends:

*That the federal government, as a priority, allocate additional funding for needed physical infrastructure at the border, as well as for properly trained personnel in sufficient numbers. Recognizing the extent to which cooperative solutions are needed, the Canadian and American governments should work together to identify infrastructure and personnel needs and priorities, and take prompt joint action to resolve the needs identified.*

The Committee believes that serious consideration should be given to identifying, as a priority, the infrastructure needs of the economic regions in which trade is concentrated, since this may reflect geographic proximity and some complementarities in production.

## *Integrated Databases and Computer Systems, and Information Sharing*

A number of the Committee's witnesses argued for greater information sharing and compatible computer systems between Canada and the United States. According to them, the Canada Customs and Revenue Agency and the U.S. Customs Service should work together to develop an integrated database and computer system. The Conference Board of Canada advocated the sharing of information between customs and other domestic and foreign enforcement agencies, and told the Committee that "governments need to ensure the existence of adequate staffing and information systems at the border. Companies need to provide adequate information about the contents, origin and destination of the goods being moved." (*Evidence, Issue 24:12,13*) The Railway Association of Canada, for example, recommended that "Canada customs and U.S. customs combine forces to create a more integrated database and computer system that all carriers, brokers, importers and exporters would use to file information pertinent to cross-border traffic for both customs and immigration purposes. That would both create cost savings and more clearly facilitate security and other, related inspections." (*Evidence, Issue 25:4*)

In order to focus limited resources and efforts on high-risk goods and people, the Committee believes that intelligence, information and computer systems between our countries must be integrated and shared, to the extent possible, so that both countries can distinguish between low-risk and high-risk traffic flows. While our focus here is on economic and trade concerns, since the events of 11 September many have called for this type of database creation and integration, and information sharing, in a range of areas.

Trade – involving both the flow of goods and people – must be included in such systems. From this perspective, the Committee recommends:

*That Officials from the Canada Customs and Revenue Agency and the U.S. Customs Service, as well as other relevant departments and agencies, meet at the earliest opportunity with a view to ensuring the development and implementation of integrated databases and computer systems that will facilitate the information sharing needed to ensure security and the flow of low-risk goods and people across the border. Customs, immigration, law enforcement and other intelligence-related information should be included in the integrated databases.*

Some witnesses advocated closer compatibility with the United States, including perhaps harmonization on customs and maybe immigration. In the view of the Conference Board of Canada, however, “(i)f we take that route, hopefully it can be done in partnership with the U.S. as opposed to letting the U.S. dictate the terms.” (*Evidence, Issue 24:13*) The Committee concurs, and believes that the development of programs, policies and initiatives must involve negotiation and collaboration between our countries.

## *Technological Solutions*

Finally, several witnesses told the Committee that the government should invest in large x-ray and gamma ray machines that would enable the efficient verification of the contents of containers without having to open them. The Canadian Customs Excise Union, for example, indicated that “some of the answers lie in an increased use of technology.” (*Evidence, Issue 23:9*) This type of technology is already used by the United States in a number of locations. While costly – about \$1.5 million would be spent at each facility if a gamma ray machine were to be installed – the Railway Association of Canada said that such technology could save a minimum of half an hour at the border. (*Evidence, Issue 25:6*) Joint development of automated technology-based systems was also recommended by the Canadian Trucking Alliance. (*Evidence, Issue 27:4*)

The Committee is aware of the 27 March 2002 announcement that the Canada Customs and Revenue Agency has started a procurement process that will result in the order of high-energy x-ray equipment, such as truck-mounted x-ray systems and stationary cargo/pallet x-ray systems for implementation at marine, air and highway ports. Moreover, while we welcome the funding allocated in the December 2001 Budget and the message it sends to our southern neighbour, we believe that the funding priorities must be those border points with the highest volumes of goods and people. Moreover, we believe that technological solutions that would enhance security and facilitate trade must be used whenever possible, and by both Canada and the United States. For this reason, the Committee recommends:



*That the Canadian and American governments explore the extent to which x-ray, gamma ray, biometric identification, transponder technology, non-invasive vapour-sensing and other technological developments could be usefully used in both countries to meet the joint priorities of national security and ease of movement of low-risk goods and people across the border. Implementation of technological solutions should occur, on a priority basis, at high-volume border crossings.*

In developing and implementing technological solutions, however, the Committee believes that privacy concerns must be respected to the extent possible.

## *CONCLUSION*

While the tragic events of 11 September 2001 will be ever in our minds, governments must re-evaluate their priorities in order to ensure that these types of situations do not occur in future. National security has become the priority for many nations. However, trade is also a priority, and it is important that national security and trade be viewed as complementary objectives. Border issues must be managed through bilateral cooperation designed to achieve our shared goals through mutual recognition of – and confidence in – each other's policies and procedures. To the greatest extent possible, these should be integrated and harmonized. Nevertheless, if integration and harmonization are not possible or desirable – for whatever reason – then our policies and procedures, while different, must have equivalent effect.

The Committee believes that the adoption of the recommendations outlined in this report – and a bilateral commitment to a revitalized, risk-based border management plan that involves an integrated and coordinated approach – will enable the events of 11 September 2001 to be viewed as a catalyst, leading to beneficial changes to the border and a positive result from an unspeakable tragedy.





## *WITNESSES*

**Air Transport Association of Canada (Ottawa, December 5, 2001, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 27):**

Mr. Clifford J. Mackay, President;  
Mr. Warren Everson, Vice-President, Policy and Strategic Planning.

**Canadian Manufacturers and Exporters (Ottawa, November 22, 2001, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 24):**

The Honourable Perrin Beatty, President and Chief Executive Officer;  
Mr. Mark Boudreau, Senior Director, Policy and Research.

**Canadian Vehicle Manufacturers' Association (Ottawa, December 5, 2001, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 27):**

Mr. Mark A. Nantais, President;  
Ms Faye Roberts, Manager, Government Relations, General Motors of Canada Limited;  
Mr. Doug June, DaimlerChrysler Canada Inc.;  
Ms Eda M. Cross, Manager, External Affairs and Public Policy, DaimlerChrysler Canada Inc.

**Canadian Trucking Alliance (Ottawa, December 5, 2001, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 27):**

Mr. David H. Bradley, Chief Executive Officer;  
Mr. Graham Cooper, Senior Vice-President.

**Conference Board of Canada (Ottawa, November 22, 2001, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 24):**

Mr. Gilles Rheaume, Vice-President;  
Mr. Andrew Shea, Policy Analyst.

**Customs Excise Union (Ottawa, November 21, 2001, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 23):**

Mr. Serge Charette, National President.

**Privy Council Office (Ottawa, February 20, 2002, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 29):**

Mr. Robert Fonberg, Deputy Secretary to the Cabinet, Plans and Consultation;  
Mr. Phil Ventura, Assistant Deputy Minister, Borders Task Force, Plans and Consultation.

**Railway Association of Canada (Ottawa, November 28, 2001, 37<sup>th</sup> Parliament,  
1<sup>st</sup> Session, Issue 25):**

Mr. Bruce Burrows, Vice-President, Public Affairs and Government Relations;  
Mr. Chris Jones, Director, Federal-Provincial Government Liaison.

# *APPENDIX*

## **ACTION PLAN FOR CREATING A SECURE AND SMART BORDER**

### **1) Biometric Identifiers**

Jointly develop on an urgent basis common biometric identifiers in documentation such as permanent resident cards, NEXUS, and other travel documents to ensure greater security.

### **2) Permanent Resident Cards**

Develop and deploy a secure card for permanent residents which includes a biometric identifier.

### **3) Single Alternative Inspection System**

Resume NEXUS pilot project, with appropriate security measures, for two-way movement of pre-approved travelers at Sarnia-Port Huron, complete pilot project evaluation and expand a single program to other areas along the land border. Discuss expansion to air travel.

### **4) Refugee/Asylum Processing**

Review refugee/asylum practices and procedures to ensure that applicants are thoroughly screened for security risks and take necessary steps to share information on refugee and asylum claimants.

### **5) Managing of Refugee/Asylum Claims**

Negotiate a safe third-country agreement to enhance the managing of refugee claims.

### **6) Visa Policy Coordination**

Initiate joint review of respective visa waiver lists and share look-out lists at visa issuing offices.

### **7) Air Preclearance**

Finalize plans/authority necessary to implement the Preclearance Agreement signed in January 2001. Resume intransit preclearance at Vancouver and expand to other airports per Annex I of the Agreement.

### **8) Advance Passenger Information / Passenger Name Record**



Share Advance Passenger Information and agreed-to Passenger Name Records on flights between Canada and the United States, including in-transit flights. Explore means to identify risks posed by passengers on international flights arriving in each other's territory.

#### **9) Joint Passenger Analysis Units**

Establish joint units at key international airports in Canada and the United States.

#### **10) Ferry Terminals**

Review customs and immigration presence and practices at international ferry terminals.

#### **11) Compatible Immigration Databases**

Develop jointly an automated database, such as Canada's Support System for Intelligence, as a platform for information exchange, and enhance sharing of intelligence and trend analysis.

#### **12) Immigration Officers Overseas**

Increase number of Canadian and US immigration officers at airports overseas and enhance joint training of airline personnel.

#### **13) International Cooperation**

Undertake technical assistance to source and transit countries.

## **THE SECURE FLOW OF GOODS**

#### **14) Harmonized Commercial Processing**

Establish complementary systems for commercial processing, including audit-based programs and partnerships with industry to increase security. Explore the merits of a common program.

#### **15) Clearance Away from the Border**

Develop an integrated approach to improve security and facilitate trade through away-from-the-border processing for truck/rail cargo (and crews), including inland preclearance/post-clearance, international zones and pre-processing centers at the border, and maritime port intransit preclearance.

#### **16) Joint Facilities**

Establish criteria, under current legislation and regulations, for the creation of small, remote joint border facilities. Examine the legal and operational issues associated with the establishment

of international zones and joint facilities, including armed protection or the arming of law enforcement officers in such zones and facilities.

#### **17) Customs Data**

Sign the Agreement on Sharing Data Related to Customs Fraud, exchange agreed upon customs data pursuant to NAFTA, and discuss what additional commercial and trade data should be shared for national security purposes.

#### **18) Intransit Container Targeting at Seaports**

Jointly target marine intransit containers arriving in Canada and the United States by exchanging information and analysts. Work in partnership with the industry to develop advance electronic commercial manifest data for marine containers arriving from overseas.

### **SECURE INFRASTRUCTURE**

#### **19) Infrastructure Improvements**

Work to secure resources for joint and coordinated physical and technological improvements to key border points and trade corridors aimed at overcoming traffic management and growth challenges, including dedicated lanes and border modeling exercises.

#### **20) Intelligent Transportation Systems**

Deploy interoperable technologies in support of other initiatives to facilitate the secure movement of goods and people, such as transponder applications and electronic container seals.

#### **21) Critical Infrastructure Protection**

Conduct binational threat assessments on trans-border infrastructure and identify necessary additional protection measures, and initiate assessments for transportation networks and other critical infrastructure.

#### **22) Aviation Security**

Finalize Federal Aviation Administration-Transport Canada agreement on comparability/equivalence of security and training standards.

## **COORDINATION AND INFORMATION SHARING IN THE ENFORCEMENT OF THESE OBJECTIVES**

### **23) Integrated Border and Marine Enforcement Teams**

Expand IBET/IMET to other areas of the border and enhance communication and coordination.

### **24) Joint Enforcement Coordination**

Works toward ensuring comprehensive and permanent coordination of law enforcement, anti-terrorism efforts and information sharing, such as by strengthening the Cross-Border Crime Forum and reinvigorating Project Northstar.

### **25) Integrated Intelligence**

Establish joint teams to analyze and disseminate information and intelligence, and produce threat and intelligence assessments. Initiate discussions regarding a Canadian presence on the U.S. Foreign Terrorist Tracking Task Force.

### **26) Fingerprints**

Implement the Memorandum of Understanding to supply equipment and training that will enable the RCMP to access FBI fingerprint data directly via real-time electronic link.

### **27) Removal of Deportees**

Address legal and operational challenges to joint removals, and coordinate initiatives to encourage uncooperative countries to accept their nationals.

### **28) Counter-Terrorism Legislation**

Bring into force legislation on terrorism, including measures for the designation of terrorist organizations.

### **29) Freezing of Terrorist Assets**

Exchange advance information on designated individuals and organizations in a timely manner.

### **30) Joint Training and Exercises**

Increase dialogue and commitment for the training and exercise programs needed to implement the joint response to terrorism guidelines. Joint counter-terrorism training and exercises are essential to building and sustaining effective efforts to combat terrorism and to build public confidence.





## LE SÉNAT

---

Rapport intérimaire du Comité sénatorial permanent  
des banques et du commerce

# NOTRE FRONTIÈRE COMMUNE : FACILITER LA CIRCULATION DES BIENS ET DES PERSONNES DANS UN ENVIRONNEMENT SÉCURITAIRE

*Président*

*l'honorable E. Leo Kolber*

*Vice-président*

*l'honorable David Tkachuk*

2002



# TABLE DES MATIÈRES

## **NOTRE FRONTIÈRE COMMUNE : FACILITER LA CIRCULATION DES BIENS ET DES PERSONNES DANS UN ENVIRONNEMENT SÉCURITAIRE**

Membres .....	v
Ordre de renvoi.....	vii
Recommandations .....	ix
Introduction.....	1
Avant le 11 septembre 2001 - Efforts visant à faciliter la circulation à la frontière .....	3
Après le 11 septembre 2001 - Mesures prises par le Canada et les Etats-Unis .....	7
Impact du 11 septembre 2001 sur le commerce dans certaines industries .....	9
L'industrie automobile .....	9
L'industrie du camionnage .....	10
L'industrie aérienne.....	10
L'industrie ferroviaire .....	12
Pour une frontière ouverte dotée de ressources suffisantes : Que faut-il faire ? .....	13
Évaluation du risque .....	15
Inspections avant le passage de la frontière.....	17
Amélioration des infrastructures frontalières .....	18
Intégration des bases de données et des systèmes informatiques et échange de renseignements .....	19
Solutions technologiques .....	20
Conclusion .....	21
Témoins .....	23
Annexe .....	25





## *MEMBRES*

L'honorable E. Leo Kolber, *président*

L'honorable David Tkachuk, *vice-président*

et

les honorables sénateurs

Angus

\*Carstairs, C.P. (ou Robichaud, C.P.)

Fitzpatrick

Furey

Hervieux-Payette, C.P.

Kelleher, C.P.

*\*Membres d'office*

Kroft

\*Lynch-Staunton (ou Kinsella)

Meighen

Oliver

Poulin

Setlakwe

*Note :* Les honorables sénateurs Banks, Bolduc, Bryden, Callbeck, Gustafson et Mahovlich ont participé à des réunions, à titre de membres du Comité, à diverses étapes de l'étude.

*Personnel de la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement :*

Mme June Dewetering, analyste principale par intérim et M. Alexandre Laurin, attaché de recherche, Division de l'économie.

*Note :* M. Marion Wrobel, analyste principal, Division de l'économie, a collaboré aux travaux du Comité à diverses étapes de l'étude.

*Personnel de la Direction des comités et de la législation privée :*

Denis Robert, greffier du Comité





## ORDRE DE RENVOI

Extrait des Journaux du Sénat, mardi 20 mars 2001 :

*L'honorable sénateur Tkachuk, au nom de l'honorable sénateur Kolber, propose, appuyé par l'honorable sénateur Coben,*

*« Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international;*

*Que les documents et témoignages recueillis à ce sujet au cours de la première et deuxième session de la trente-sixième législature et tout autre document parlementaire et témoignage pertinent concernant ledit sujet soient renvoyés à ce Comité;*

*Que le Comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux;*

*Que, nonobstant les pratiques habituelles, le Comité soit autorisé à déposer un rapport intérimaire sur ledit sujet auprès du greffier du Sénat, si le Sénat ne siège pas, et que ledit rapport soit réputé avoir été déposé au Sénat; et*

*Que le Comité soumette son rapport final au plus tard le 31 mars 2002.*

*Après débat,*

*La motion, mise aux voix, est adoptée. »*

Extrait des Journaux du Sénat, mercredi 6 mars 2002 :

*L'honorable sénateur Kolber propose, appuyé par l'honorable sénateur Maben,*

*Que la date de présentation du rapport final du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce au sujet de son étude sur la situation actuelle du régime financier canadien et international, autorisée par le Sénat le 20 mars 2001, soit reportée au jeudi 27 mars 2003.*

*La motion, mise aux voix, est adoptée.*

Paul Bélisle  
Greffier du Sénat



## RECOMMANDATIONS

*Que les gouvernements du Canada et des États-Unis convoquent une réunion dans les plus brefs délais dans le but de mettre en place des mesures bilatérales conçues pour faciliter le passage de la frontière aux marchandises et aux personnes qui présentent un faible risque. Les deux pays doivent encourager les voyageurs et les expéditeurs à faible risque à recourir ces programmes le plus souvent possible.*

*Que les gouvernements du Canada et des États-Unis conjuguent leurs efforts pour déterminer s'il est possible et souhaitable d'effectuer les inspections avant l'arrivée à la frontière et de mettre en place des installations frontalières et des normes d'inspection.*

*Que le gouvernement fédéral se donne comme priorité d'injecter des fonds supplémentaires dans la construction d'installations frontalières et l'affectation d'un personnel bien formé et plus nombreux. Reconnaisant la nécessité de mettre en place des solutions conjointes, les gouvernements du Canada et des États-Unis doivent déterminer conjointement les besoins et les priorités en matière d'infrastructures et de personnel et prendre rapidement les mesures requises pour répondre à ces besoins.*

*Que les fonctionnaires de l'Agence des douanes et du revenu du Canada et de son pendant américain, ainsi que de tous les autres services et organismes concernés, se rencontrent dans les plus brefs délais dans le but de créer et de mettre en place des bases de données et des systèmes informatiques intégrés susceptibles de faciliter la circulation de biens et de voyageurs à faible risque à la frontière. Ces bases de données doivent comprendre des renseignements ayant trait aux douanes, à l'immigration, à l'exécution de la loi et tout autre renseignement pertinent.*

*Que les gouvernements du Canada et des États-Unis explorent les possibilités d'utilisation de nouvelles technologies comme les rayons-X et les rayons-gamma, l'analyse biométrique, les transpondeurs, les techniques non invasives de détection de vapeur et autres dans le but de réaliser leurs objectifs conjoints consistant à assurer la sécurité nationale et à faciliter la circulation des biens et des personnes à faible risque à la frontière. Les technologies devraient être mises en place en priorité aux postes frontaliers les plus achalandés.*





# *NOTRE FRONTIÈRE COMMUNE: FACILITER LA CIRCULATION DES BIENS ET DES PERSONNES DANS UN ENVIRONNEMENT SÉCURITAIRE*

## *Introduction*

Les relations commerciales entre le Canada et les États-Unis sont les plus vastes et les plus diversifiées au monde, avec le passage quotidien à la frontière de biens et services d'une valeur de près de 1,9 milliards de dollars et le passage annuel de 200 millions de personnes. Chacun des deux pays est le principal partenaire commercial de l'autre et le Canada constitue le premier marché d'exportation de 38 États américains. En 2000, 86,1 p. 100 des exportations de biens canadiens, d'une valeur de 360 milliards de dollars, furent destinées au marché américain tandis que 64,4 p. 100 des importations de biens au Canada, d'une valeur de 268 milliards de dollars, provinrent des États-Unis. En 2000, le Canada exporta aux États-Unis des services d'une valeur totale de 33,3 milliards de dollars et importa de ce pays des services totalisant 39,4 milliards de dollars. Depuis dix ans, les échanges commerciaux bilatéraux entre les deux pays se sont accrus à un taux moyen de 11 p. 100 par année.

Les principaux biens exportés vers les États-Unis sont des pièces d'automobiles, des machines et des équipements, des produits énergétiques, des biens industriels et des produits forestiers. Les principaux biens importés des États-Unis sont des machines et des équipements, des produits automobiles, des biens industriels et des biens de consommation. Selon Industrie Canada, les exportations « non traditionnelles » comme les vêtements et les textiles, les meubles et les articles d'ameublement, les plastiques et « d'autres produits manufacturés » connaissent une croissance rapide. Pour plusieurs industries canadiennes, le marché américain est relativement plus important que le marché intérieur. En outre, au fil des ans et en réponse aux forces du marché, les grandes industries – notamment l'acier, l'automobile, l'agriculture et l'énergie – ont eu tendance à s'intégrer ce qui a resserré les liens entre les économies des deux pays.

En raison de l'accroissement du volume des échanges et du nombre de voyageurs, les engorgements et les pressions se font souvent sentir à la frontière, notamment aux postes-frontières les plus achalandés. L'application de la loi et la gestion des risques posent également des défis qui ont pris une toute autre importance depuis les événements du 11 septembre 2001. Même si la libre circulation à la frontière suscite de l'intérêt depuis un certain temps, cette question a pris une toute autre importance au lendemain de cette tragédie : les questions de sécurité ont eu des répercussions instantanées sur les flux commerciaux à la frontière. Selon le Conference Board du Canada, « on estime que les coûts additionnels des retards à la frontière oscillent entre 5 et 15 p. 100. Ces coûts s'ajoutent à ceux de la production et de l'expédition des biens en question. » (*Témoignages, fascicule 24*).

Cette situation fait grimper le coût des opérations sur le continent nord-américain et risque d'entraîner de graves conséquences sur l'économie canadienne en termes de productivité, d'exportations et d'emplois.

C'est dans ce contexte que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a amorcé l'étude des répercussions économiques de l'engorgement des postes-frontières sur le commerce et l'économie du Canada. Ce rapport porte sur les questions économiques – et non de sécurité – soulevées par les témoins devant le Comité ainsi que les solutions qu'ils ont proposées. Nos audiences ont pris fin le 20 février 2002, mais nous continuons de suivre les mesures gouvernementales prises dans nos deux pays pour faciliter les mouvements à la frontière.

Les retards à la frontière sont beaucoup moins longs aujourd'hui qu'au lendemain des attentats, un rétablissement probablement attribuable au renforcement du personnel et à la diminution considérable du volume des échanges et du nombre de voyageurs à la frontière. L'Alliance canadienne du camionnage a informé le Comité que « la diminution du nombre de voitures est de l'ordre de 45 à 50 p. 100; en ce qui concerne les camions, la diminution est moindre, soit probablement de 8 à 9 p. 100. » (*Témoignages, fascicule 27:2*).

Il faut donc se garder de conclure que les affaires ont repris leur cours normal à la frontière, car ce n'est pas le cas, et éviter de tomber dans la complaisance. Nous devons d'abord trouver une solution aux problèmes antérieurs au 11 septembre si nous voulons faciliter la circulation des biens et des personnes à la frontière canado-américaine. Le cas échéant, le gouvernement canadien devra faire de la sécurité une priorité – à l'instar du gouvernement américain – et mettre en place des programmes et d'autres mesures destinés à faciliter les échanges bilatéraux dans ce contexte. Nous devons reconnaître le lien étroit existant entre la sécurité et le commerce et trouver un équilibre équitable entre ces deux objectifs. Si la sécurité à la frontière est assurée, les échanges commerciaux en seront facilités.



## *AVANT LE 11 SEPTEMBRE 2001*

### *EFFORTS VISANT À FACILITER LA CIRCULATION À LA FRONTIÈRE*

Depuis l'entrée en vigueur de l'Accord commercial Canada-États-Unis (ACCÉU) et de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA), les échanges entre le Canada et les États-Unis se sont considérablement accrus – à une cadence plus rapide que l'infrastructure et le personnel nécessaires pour absorber cette croissance. Nos gouvernements ont néanmoins pris des mesures pour accélérer les échanges commerciaux.

Reconnaissant l'importance de nos relations bilatérales, le premier ministre Chrétien et le président Clinton ont créé, en octobre 1999, le Partenariat Canada-États-Unis (PCÉU) visant à examiner l'avenir de la gestion de la frontière canado-américaine. Trois principes directeurs ont été définis :

- modernisation, harmonisation et collaboration en matière de politiques et de gestion frontalières,
- intensification de la coopération à la frontière et au-delà, et
- collaboration pour contrer les menaces communes venant de l'extérieur du Canada et des États-Unis.

À la suite de rencontres bilatérales tenues à Niagara et Buffalo ainsi qu'à Vancouver et Blaine, le premier rapport du PCÉU a été achevé en décembre 2000. On y recommande que le PCEU poursuive un dialogue canado-américain avec des intervenants des secteurs public et privé sur ces questions et on y encourage une coopération accrue par le truchement de divers mécanismes bilatéraux comme l'Accord sur la frontière commune, la Vision relative à la frontière, le Forum sur la criminalité transfrontalière et le Mécanisme de consultation des transporteurs routiers.

Ces efforts ont notamment ravivé le désir des gens d'affaires de faciliter le passage à la frontière. Du côté canadien, certains ont signalé que les problèmes liés à l'admission temporaire aux États-Unis constituaient un grave irritant pour le commerce avec les États-Unis. Plusieurs raisons semblent à l'origine de ces problèmes : l'absence de dispositions dans l'ALÉNA applicables à une activité commerciale particulière; lorsque de telles dispositions existent, il est parfois difficile pour une personne de satisfaire aux critères généraux d'admissibilité; ou si elle y satisfait, il arrive qu'elle n'ait pas les documents requis par les agents du service américain d'immigration et de naturalisation.

La plupart des gens d'affaires canadiens n'ont pas de problème à la frontière, mais certains en ont. Les agents du Service d'immigration et de naturalisation doivent savoir doser leurs fonctions d'exécution et de facilitation et, en général, ils semblent appliquer les règles d'une manière juste et appropriée. Selon certains rapports, la connaissance des règles de l'ALÉNA varie d'un agent à l'autre et d'un poste-frontière à l'autre. Par suite de la

décision des États-Unis de supprimer leur service d'arbitrage anticipé, les voyageurs canadiens ne peuvent plus assurer leur passage avant leur arrivée à la frontière. En outre, les agents n'expliquent pas toujours clairement les raisons de leur refus d'admettre une personne.

Les retards et l'imprévisibilité sont les principales conséquences des problèmes liés à l'admission temporaire aux États-Unis. Mais il peut y avoir d'autres problèmes des deux côtés de la frontière : les gens d'affaires canadiens ne connaissent pas tous ou ne comprennent pas tous les dispositions de l'ALENA sur les déplacements frontaliers tandis que du côté américain, le problème est lié à l'interprétation et à l'opposition entre le rôle « d'exécution, d'une part, et de facilitation, de l'autre » dévolu aux fonctionnaires du service d'immigration et de naturalisation.

Pour faciliter le commerce, il importe également de porter une attention particulière aux corridors commerciaux. Ces récentes années, diverses administrations locales, entreprises et organisations commerciales ont formé des associations de corridors, souvent avec la participation de leurs homologues américains, pour promouvoir les intérêts économiques de leurs régions en y facilitant le transport de manière à favoriser le commerce, le tourisme et les investissements.

La *U.S. Transportation Equity Act for the 21st Century* (TEA-21), qui a autorisé l'affectation de crédits pouvant atteindre 218 milliards de dollars américains au titre des programmes de transport terrestre pour la période 1998-2003, a largement contribué à la formation de ces associations. De ce montant, 700 millions de dollars au total (soit 140 millions de dollars par an) sont affectés directement à des projets concernant les corridors et la frontière. Les programmes sont financés par le Highway Trust Fund (un fonds fiduciaire routier) qui collecte une partie des taxes sur l'essence et l'investit dans des projets d'amélioration des routes.

Du côté canadien, le gouvernement fédéral a créé, en 1997, le Groupe de travail interministériel sur les corridors de commerce et de transport dont le mandat est de :

- servir de point central pour les consultations et l'échange de renseignements entre les provinces, les intervenants et les groupes de corridors et
- servir de mécanisme de coordination des efforts avec le département des Transports des États-Unis, particulièrement en ce qui touche le programme des infrastructures et des corridors frontaliers, mais aussi le déploiement de systèmes de transport intelligents (STI), la reconnaissance réciproque des normes, la recherche et la collecte de données.

Dans le cadre du Programme stratégique d'infrastructure routière du Canada, annoncé dans l'exposé budgétaire de février 2000, 600 millions de dollars seront affectés à l'infrastructure des routes et de la frontière à compter de 2002, dont 63 millions de dollars destinés expressément aux améliorations à apporter aux postes-frontières ou à proximité. Des crédits seront également disponibles pour le déploiement de STI afin de promouvoir l'utilisation plus efficace de l'infrastructure existante. L'exposé budgétaire de décembre 2001 prévoyait l'affectation de 600 millions de dollars sur une période de cinq ans à la mise en

place d'un nouveau programme d'infrastructure frontalière pour s'assurer que la capacité en place sera suffisante pour faciliter le commerce aux principaux postes frontaliers. En partenariat avec les provinces, les municipalités et le secteur privé, le gouvernement fédéral participera au financement des améliorations suivantes aux postes-frontières ou à proximité : la construction de nouvelles autoroutes ou l'amélioration des autoroutes actuelles aux abords des postes-frontières, l'aménagement de centres de traitement des véhicules commerciaux afin d'accélérer le dégagement et la mise en place de systèmes de transports intelligents. En collaboration avec les États-Unis, le gouvernement coordonnera les projets visant l'amélioration de l'infrastructure frontalière.

Il est nécessaire de mettre en place un système de transport efficient et rentable à notre frontière commune – qu'il s'agisse de transport de surface (routes, ponts et chemins de fer), aérien ou maritime – dans toutes les régions du Canada. L'un des défis liés aux corridors commerciaux est la création de partenariats entre les ministères des gouvernements fédéral et provinciaux, entre le Canada et les États-Unis et entre les secteurs public et privé. La mise en place d'un programme d'infrastructure faisant appel à de nombreux intervenants serait la solution recherchée par de nombreux d'entre eux, soit un réseau de transport nord-américain global, intégré intermodal. Cela nous permettrait également de démontrer aux États-Unis que nous sommes engagés à faciliter le commerce et accroîtrait les possibilités de créer des liens de transport binationaux. Cela aurait d'importantes répercussions notamment pour le transport par chemin de fer, où une industrie ferroviaire nord-américaine intégrée semble se développer, et celui du transport par camion au sein duquel les deux pays s'efforcent d'harmoniser leur réglementation et le mouvement harmonieux des marchandises.





## *APRÈS LE 11 SEPTEMBRE 2001 MESURES PRISES PAR LE CANADA ET LES ÉTATS-UNIS*

Depuis le 11 septembre 2001, force est de reconnaître que la sécurité nationale est devenue la principale préoccupation des Américains. Dans ce contexte, les États-Unis ont pris – ou prendront – un certain nombre de mesures qui risquent de perturber la circulation des biens et des personnes à notre frontière commune. Par exemple, le gouvernement américain a annoncé le déploiement de gardes nationaux à la frontière canado-américaine, la mise en place éventuelle d'un système d'enregistrement des admissions et des sorties et le resserrement des mesures de sécurité aux aéroports.

Le resserrement sans précédent des contrôles frontaliers par les autorités américaines le long de la « plus longue frontière non gardée du monde » a fait ressortir des problèmes qui existaient déjà depuis un certain nombre d'années. Sur le plan économique, les problèmes étaient en partie attribuables au manque d'infrastructure ou de personnel. Après la signature de l'ACCÉU et de l'ALÉNA, les fonds destinés à l'infrastructure et au personnel n'ont pas augmenté au même rythme que les échanges, ce qui a créé des problèmes à la frontière bien avant les événements tragiques du 11 septembre. Les retards étaient déjà problématiques à certains postes-frontières comme le pont Ambassador reliant Windsor et Détroit; le volume annuel des échanges transitant par ce poste est équivalent à celui des échanges entre les États-Unis et le Japon.

Après le 11 septembre, le premier ministre Chrétien a demandé à son ministre des Affaires étrangères, M. Manley, à ce moment, de coordonner des entretiens avec les États-Unis au sujet de la gestion de la frontière. Le président Bush a nommé le gouverneur Tom Ridge au poste de directeur du Homeland Security et l'a chargé de coordonner les initiatives américaines. L'objectif du Canada était d'améliorer la sécurité afin d'assurer – dans la mesure du possible – la libre circulation à la frontière des marchandises et des personnes à faible risque.

Le gouverneur Ridge et le ministre Manley – aujourd'hui vice-premier ministre et ministre des Finances – se sont rencontrés à Ottawa le 11 décembre 2001. Le 12 décembre, les deux pays signaient une déclaration visant la création d'une « frontière intelligente pour le XXI<sup>e</sup> siècle ». Le plan d'action en 30 points – articulé autour de quatre piliers, soit la circulation sécuritaire des personnes, la circulation sécuritaire des marchandises, la sécurité des infrastructure et la coordination et la mise en commun de l'information – vise à favoriser la collaboration afin de repérer et d'éliminer les risques pour la sécurité tout en accélérant d'une manière efficace et efficiente le mouvement légitime des personnes et les marchandises à notre frontière commune (voir l'annexe). En gros, le plan établit un équilibre entre la sécurité économique et la sécurité nationale. La déclaration comporte 21 nouveaux objectifs et élargit neuf initiatives canado-américaines énoncées dans la déclaration conjointe de coopération sur la sécurité de la frontière et les questions touchant les migrations régionales et dans l'entente conclue entre la GRC et le FBI visant à améliorer l'échange électronique des

données sur les empreintes digitales. Les initiatives énoncées dans le Plan d'action du 12 décembre seront financées à même les crédits d'environ 7,7 milliards de dollars annoncés dans le budget de décembre 2001 pour couvrir les dépenses liées à la sécurité comme l'infrastructure frontalière, l'exécution de la loi, les renseignements et les forces de l'ordre.

Du côté américain, le président Bush a annoncé en janvier 2002 que son administration demanderait 10,7 milliards de dollars américains uniquement pour assurer la sécurité à la frontière; ces fonds s'ajouteront au budget accru de la défense. Dans son discours sur l'état de l'Union de janvier 2002, le président a annoncé la mise en place de nouvelles mesures de contrôle des admissions et des sorties des visiteurs aux États-Unis. Citant M. James Ziglar, commissaire du Service d'immigration et de naturalisation des États-Unis, l'Union Douanes Accise du Canada a informé le Comité de son intention de mettre en oeuvre, d'ici 2003, un système d'enregistrement de toutes les personnes qui entrent aux États-Unis et qui les quittent aux aéroports et aux ports et, d'ici 2004, aux 50 points d'entrée frontaliers les plus importants (*Témoignages, fascicule 23:2*). Le 26 octobre 2001, le président Bush a signé le *USA Patriot Act* qui prévoit une mesure pour accélérer la mise en oeuvre d'un système d'inscription des personnes qui entrent aux États-Unis ou quittent ce pays.

La mention de ces mesures de contrôle nous rappelle malheureusement l'article 110 du *Illegal Immigration Reform and Immigration Responsibility Act* (IIRIRA) des États-Unis, qui aurait enjoint le Service d'immigration et de naturalisation des États-Unis à créer un système de documentation des entrées et sorties de tous les étrangers. Si cet article avait été mis en vigueur à l'égard du Canada, il aurait considérablement ralenti la circulation des personnes à la frontière et causé des retards massifs aux postes-frontières les plus achalandés. C'est pourquoi l'article a suscité la vive opposition des grandes entreprises canadiennes et américaines, surtout dans les États du nord des États-unis et dans les provinces canadiennes.

La coopération entre nos deux pays se poursuit. Le vice-premier ministre Manley et le gouverneur Ridge continuent de se rencontrer pour étudier les progrès accomplis à l'égard de chacun des 30 points du Plan d'action. Le Canada a également pris les mesures suivantes depuis le 11 septembre : maintien de l'état d'alerte aux postes-frontières; renforcement des mesures de sécurité dans les aéroports canadiens; financement de technologies de détection, renforcement du personnel affecté à la sécurité et augmentation des crédits consacrés à l'infrastructure frontalière, à l'exécution de la loi, aux renseignements et aux forces de l'ordre; prise de mesures destinées à supprimer le financement du terrorisme et à geler les avoirs de groupes terroristes reconnus.



## *IMPACT DU 11 SEPTEMBRE 2001 SUR LE COMMERCE : SECTEURS CHOISIS*

Parmi les conséquences les plus immédiates et visibles du renforcement de la sécurité aux États-Unis après les événements du 11 septembre 2001, mentionnons les files de camions s'étirant sur des kilomètres, les retards des livraisons « juste à temps » et les interruptions de la production et les mises à pied de travailleurs. Les Manufacturiers et exportateurs du Canada ont fait remarquer au Comité qu'à « l'ère de la production juste à temps, les entreprises canadiennes comptent sur le mouvement libre des avions, des trains et des camions de même que sur la mobilité des personnes qui s'occupent des biens vendus des deux côtés de la frontière... Nos clients américains continuent de compter sur des livraisons juste à temps et ils choisiront des fournisseurs en mesure de leur donner satisfaction. La question de savoir si ces fournisseurs seront canadiens ou non sera fonction du règlement des problèmes qui se posent à la frontière... Si elle devient un obstacle à la circulation des biens et des personnes, la frontière non seulement étranglera nos exportations, mais elle ralentira également la venue d'investissements étrangers directs au Canada. Sans un accès facile au marché américain, des entreprises se montreront réticentes à l'idée de s'établir au Canada. » (*Témoignages, fascicule 24:14,15*).

L'Alliance canadienne du camionnage partage cet avis, soutenant que « les économies réalisées grâce à la méthode de production juste à temps ou à ce qui est devenu la réponse rapide dans le secteur du détail ou le service à délais fixes, sont simplement trop énormes pour que le secteur manufacturier nord-américain puisse y renoncer. L'essentiel, c'est que cela ne signifie pas que les pièces et d'autres intrants nécessaires aux procédés industriels doivent nécessairement provenir du Canada. » (*Témoignages, fascicule 27:2*). Dans ce contexte, la capacité des entreprises canadiennes à respecter les échéanciers prévus aux contrats a d'importantes répercussions sur la prospérité de notre pays.

Les événements du 11 septembre et les perturbations commerciales qui y sont associées ont touché une grande diversité d'entreprises, mais le Comité a toutefois limité son étude aux secteurs de l'automobile, du camionnage, du transport aérien et du transport par chemin de fer.

### *L'industrie automobile*

L'industrie automobile nord-américaine a ressenti, comme bien d'autres, le contrecoup immédiat des attaques terroristes du 11 septembre. Les incertitudes à la frontière ont fait grimper les coûts de l'industrie nord-américaine au moment même où celle-ci prenait des mesures drastiques pour simplement demeurer dans la concurrence mondiale. L'Association canadienne des constructeurs de véhicules a informé le Comité qu'au lendemain des attaques terroristes, le blocage à la frontière de chargements de pièces automobiles a forcé une vingtaine d'usines d'assemblage du Canada et des États-Unis à

ralentir temporairement leur production, touchant des milliers de travailleurs des deux côtés de la frontière.

L'Association a ajouté que cette baisse imprévue de la production due à la pénurie de pièces a coûté entre un million et un million et demi de dollars l'heure ou 25 000 dollars la minute. La fermeture de la frontière a perturbé les livraisons juste à temps et obligé certaines usines du secteur de l'automobile à accroître leurs stocks d'environ 5 p. 100 pour s'ajuster aux fluctuations des sources d'approvisionnement (*Témoignages, fascicule 27:23*). Par ailleurs, la gestion de stocks plus gros entraîne des coûts et les sommes affectées à l'achat des pièces et des produits nécessaires auraient rapporté davantage si elles avaient été placées ailleurs.

## *L'industrie du camionnage*

L'industrie du camionnage a beaucoup souffert des retards à la frontière; à certains postes, les files de camions s'étiraient sur 15 kilomètres. L'Alliance canadienne du camionnage a fait savoir au Comité que 70 p. 100 des échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis – soit près du tiers du produit intérieur brut – dépendent du camion. C'est pour cette raison que les retards à la frontière ont des répercussions particulièrement lourdes et directes sur l'économie du pays (*Témoignages, fascicule 27:1-2*).

L'Alliance a présenté diverses recommandations pour résoudre les problèmes à la frontière, y compris ceux antérieurs au 11 septembre. Elle a également souligné son rôle clé dans les livraisons « juste à temps », faisant remarquer que ces systèmes de livraison reposaient sur les camions en raison de la souplesse des services qu'ils sont en mesure d'offrir » (*Témoignages, fascicule 27:10*). Ces systèmes sont un élément essentiel de la viabilité économique et de la rentabilité de nombreuses entreprises nord-américaines.

L'Association canadienne des constructeurs de véhicules a souligné l'importance du transport par camion pour certaines industries. Exprimant le point de vue de l'industrie automobile, l'Association a fait remarquer que « depuis plus de 35 ans, l'industrie de l'automobile (du Canada et des États-Unis) compte sur la possibilité de faire transporter assez librement les pièces et les véhicules de part et d'autre de la frontière, pour soutenir l'industrie dans les deux pays. Au fil des ans, l'industrie a fini par adopter un système de livraison juste à temps qui fait du passage du camion à la frontière un élément fondamental du processus de production d'une usine d'assemblage de véhicules. » (*Témoignages, fascicule 27:22*).

## *L'industrie aérienne*

Comme l'industrie aérienne joue un rôle de second plan dans le transport des marchandises, c'est sur le plan du transport des passagers et du coût des assurances qu'elle a subi le contrecoup des événements du 11 septembre. Au lendemain des attentats, le

transport de passagers a chuté abruptement et, selon l'Association du transport aérien du Canada, les primes d'assurance ont été majorée de 200 à 300 p. 100, quand elles étaient disponibles. De plus, l'industrie aérienne a informé le gouvernement que les frais supplémentaires liés à la sécurité depuis le 11 septembre dépasseront le milliard de dollars (*Témoignages, fascicule 27:16*).

En réaction à la majoration des primes et à la non-disponibilité de l'assurance, le ministre des Transports annonçait, le 22 septembre dernier, que le gouvernement fédéral versera aux exploitants essentiels à l'aviation au Canada une indemnité pour les responsabilités de tierces parties en cas de guerre ou de terrorisme et ce, pour une période maximale de 90 jours (soit jusqu'au 21 décembre). Cette mesure, qui vise à assurer le maintien de services aériens ininterrompus, a été prise en réponse à la décision des assureurs internationaux de ne plus offrir les mêmes niveaux d'assurance responsabilité contre les risques de guerre qu'ils offraient auparavant. Cette indemnité est offerte à tous les transporteurs aériens canadiens, à NAV CANADA, à la Corporation de sécurité de transport aérien et à d'autres fournisseurs de services essentiels aux aéroports tels que les préposés à la manutention au sol et à l'avitaillement, à condition qu'ils disposaient déjà d'une couverture au moment de l'annulation. En outre, l'indemnité se limite au montant prévu par la police d'assurance immédiatement avant la prise d'effet de l'annulation et à la portion de la couverture existante non disponible sur le marché de l'assurance. Le 6 décembre, le Ministre annonçait la prolongation de la période d'indemnité jusqu'au 4 février 2002. Le 1<sup>er</sup> février, on annonçait une nouvelle prolongation aux mêmes conditions, de 45 jours cette fois, donc jusqu'au 21 mars. La période d'indemnité a par la suite été prolongée encore une fois, jusqu'au 20 mai.

La question de l'échange de renseignements sur les passagers préoccupe également les transporteurs aériens. Selon l'Association du transport aérien du Canada, « le marché transfrontalier ne se prête pas bien à la transmission de renseignements sur les passagers. Habituellement, les déplacements entre le Canada et les États-Unis durent moins de deux heures. En général, ce n'est pas suffisant pour permettre la transmission de dossiers personnels, pour les comparer aux bases de données et pour interdire l'accès à bord à un suspect. » (*Témoignages, fascicule 27:14*). Cette mesure pourrait entraîner des retards, même si le service américain des douanes assure déjà, dans certains aéroports canadiens, le prédédouanement des passagers à destination des États-Unis.

Selon l'Association du transport aérien du Canada, les lignes aériennes du monde entier ont réduit leur capacité d'au moins 20 p. 100, bien que cela ne soit pas une conséquence directe des attentats du 11 septembre, et la circulation transfrontalière a probablement chuté de 25 à 30 p. 100 (*Témoignages, fascicule 27:15*). Cette diminution du nombre de passagers est d'autant plus grave que de nombreux transporteurs aériens étaient déjà aux prises avec des difficultés financières avant le 11 septembre.



## *L'industrie ferroviaire*

Selon l'Association des chemins de fer du Canada, le transport par chemin de fer est probablement celui qui a le moins souffert des attaques terroristes. Deux ou trois jours après les attentats, les opérations transfrontalières étaient quasi normales. Ces dernières années, les chemins de fer ont consacré près de 10 millions de dollars à l'amélioration de la sécurité. Des caméras ont été installées dans des tunnels aux postes-frontaliers et la plupart des grandes compagnies de chemin de fer possèdent leurs propres forces de sécurité; elles ont également mis en place des centres de contrôle et de gestion centralisés et une « interface électronique » avec les douanes américaines (*Témoignages, fascicule 25:2,4,5*).

L'Association ajoute que, contrairement aux camionneurs, l'industrie ne partage pas son infrastructure avec des utilisateurs non commerciaux puisqu'elle exploite des « lignes dédiées, privées, le long de corridors contrôlés » (*Témoignages, fascicule 25:2*). Depuis le 11 septembre, Via Rail a connu une augmentation du volume de passagers en raison des craintes quant à la sécurité du transport aérien et les compagnies de chemin de fer ont constaté, à certains points de passage frontaliers, un accroissement de la demande de la part des utilisateurs commerciaux (*Témoignage, fascicule 25:2,8*).

## *POUR UNE FRONTIÈRE OUVERTE DOTÉE DE RESSOURCES SUFFISANTES : QUE FAUT-IL FAIRE?*

Le Canada jouit d'un avantage économique dont sont privés les autres pays du monde : un accès direct au marché américain. Par contre, cet accès est en même temps notre principale vulnérabilité économique en raison de notre dépendance sur les échanges avec les États-Unis. Après les attentats du 11 septembre 2001, le renforcement de la sécurité à la frontière a entraîné des retards lourds de conséquences pour les collectivités frontalières et certains secteurs largement dépendant d'un accès facile et efficace à la frontière, notamment l'industrie du camionnage, la production automobile et le tourisme. Il est devenu évident que les intervenants canadiens et américains – législateurs, fonctionnaires, chefs d'entreprise, dirigeants syndicaux et communautaires – doivent coopérer bilatéralement pour protéger la frontière selon les nouvelles normes de sécurité.

Une des priorités clairement définie par les témoins entendus par le Comité est la mise en place d'un plan visant à régler les problèmes qui existaient déjà à la frontière, notamment l'insuffisance des infrastructures, la désuétude de l'équipement et de la technologie, le manque de coordination bilatérale et la pénurie de personnel qualifié. Ces problèmes se font sentir des deux côtés de la frontière et ils se répercutent sur les coûts. Ce qui était jadis un problème de « camionneurs » est devenu le problème de tout le monde.

Le commerce transfrontalier quotidien est constitué en grande partie d'échanges intra groupe : par exemple, les pièces fabriquées à l'usine canadienne d'une grande entreprise sont expédiées vers des usines américaines appartenant à la même entreprise. Les échanges bilatéraux englobent également des produits intermédiaires comme des biens d'équipement, des pièces automobiles et d'autres produits. Ce commerce exige un passage efficace à la frontière afin de permettre aux entreprises d'utiliser les techniques de production « juste à temps » et de réaliser des économies en maintenant leurs stocks à un niveau plus bas. Dans la foulée de l'intégration économique transfrontalière, certaines entreprises des deux pays ont intégré leurs processus de fabrication parce qu'elles ont confiance en la facilité et l'efficacité de la circulation transfrontalière. L'industrie automobile en est un bon exemple puisqu'elle est maintenant complètement intégrée à l'échelle de l'Amérique du Nord. L'Association canadienne de constructeurs de véhicules a informé le Comité que plus de 85 p. 100 des véhicules et des principales composantes assemblés au Canada sont exportés aux États-Unis (*Témoignage, fascicule 27:21*). Pour le bénéfice des industries intégrées ou utilisatrices des systèmes « juste à temps », une frontière ouverte permettant la libre circulation des marchandises à faible risque et des voyageurs est une nécessité.

La frontière doit également être dotée d'une infrastructure et d'un personnel suffisants. Le Comité a appris que l'infrastructure frontalière n'a pas suivi le rythme de la croissance des échanges bilatéraux dans les années 1990. L'Alliance canadienne du camionnage nous a signalé, en particulier, que le service des douanes américain utilisait des

systèmes automatisés qui datent des années 1970 et 1980. Il semble que ces systèmes sont sujets à des pannes et des interruptions de service et qu'ils ne suffisent pas à traiter le volume actuel des biens échangés, sans parler des volumes futurs. En l'absence de l'appui financier du Congrès, le Service des douanes évalue à près de 1,2 milliard de dollars le coût de la mise à niveau de ses systèmes pour être en mesure de traiter les volumes actuels de biens (*Témoignages, fascicule 27:5*). L'Union Douanes Accise Canada a souligné que du côté canadien, « nous ne faisons pas le travail que nous devrions faire, nous n'avons pas le personnel dont nous aurions besoin, nous n'en avons pas assez, et les employés ne sont pas bien formés ni bien équipés. Bon nombre d'entre eux ne jouissent pas non plus des bons pouvoirs d'application. Presque la moitié n'ont pas accès à un ordinateur, tandis que d'autres n'ont pas accès en temps réel aux avis de signalement et à d'autres renseignements » (*Témoignages, fascicule 23:2*).

Les modes de transport suivants assurent le mouvement transfrontalier des biens et des personnes : le camion, le train, le navire et l'avion. Si nous voulons aider les producteurs canadiens à maximiser leur part du marché mondial, il faut doter chacun de ces moyens de transport d'une meilleure infrastructure et d'un personnel compétent. L'industrie du camionnage, en particulier, a joué un rôle de premier plan dans le développement du service de livraison juste à temps; l'Alliance canadienne du camionnage a informé le Comité que les centres de distribution ont été établis en fonction de la distance qu'un camion peut parcourir au cours d'une période donnée (*Témoignages, fascicule 27:7*).

De leur côté, les Manufacturiers et exportateurs du Canada ont indiqué que l'Agence des douanes et du revenu du Canada traitait un plus grand volume de chargements à destination du nord et affectait plus de personnel à la frontière que les États-Unis, toutes proportions gardées. Le Comité a appris que les niveaux de dotation des Américains à la frontière n'avaient pas changé depuis 1980, même si, malgré la hausse du commerce entre nos deux pays depuis quelques années, ce qui a mené à la fermeture récente de la moitié des voies vers les États-Unis, faute de personnel. » (*Témoignages, fascicule 24:22*).

Les retards à la frontière peuvent obliger les entreprises à accroître leurs stocks et causer des engorgements aux passages frontaliers. Comme nous l'avons déjà dit, même si les retards sont plus problématiques depuis le 11 septembre, il ne faut pas croire qu'il n'y avait pas de problèmes avant. Il est difficile de quantifier l'impact économique des retards liés au 11 septembre. Certaines données ne sont pas encore disponibles tandis que d'autres reflètent à la fois les effets économiques ressentis le jour même et le ralentissement économique qui était déjà amorcé.

Les frais supplémentaires associés aux retards, ajoutés à l'incertitude quant à la future politique frontalière et aux éventuelles perturbations de la libre circulation des biens et des personnes peuvent détourner les investissements au Canada. Le pays devient un endroit moins intéressant pour l'implantation d'industries qui desservent le marché nord-américain. De nombreux témoins ont répété l'importance de mettre en place des mesures efficaces, fiables et uniformes à la frontière.

Les États-Unis s'intéressent maintenant beaucoup à notre frontière commune, surtout du point de vue de la sécurité. La sécurité et la facilitation du commerce doivent



maintenant être considérés comme des objectifs complémentaires et non des exigences contradictoires. Les deux pays doivent élaborer et mettre en place de concert un nouveau plan de gestion de la frontière capable de satisfaire leurs exigences mutuelles en matière de sécurité et de facilitation du commerce.

Comme les problèmes datent en grande partie d'avant le 11 septembre, les témoins ont eu le temps de réfléchir à des solutions visant à faciliter les échanges bilatéraux et à maximiser la prospérité de notre pays. La plupart sont d'avis que les deux pays doivent collaborer à l'élaboration d'une approche intégrée et globale au lieu d'appliquer des solutions fragmentées. Par exemple, il ne sert à rien d'améliorer l'infrastructure aux postes frontaliers canadiens si les États-Unis ne mettent pas en place, de leur côté, les infrastructures et le personnel requis. L'approche idéale doit prévoir les mesures suivantes : mettre l'accent sur les produits et les personnes à risque élevé; effectuer les inspections avant l'arrivée à la frontière; améliorer l'infrastructure à la frontière; intégrer les bases de données et les systèmes informatiques; échanger des renseignements et appliquer les innovations technologiques pertinentes.

## *Évaluation du risque*

Certains témoins entendus par le Comité sont en faveur du prédédouanement des biens commerciaux et des passagers à faible risque. Les Manufacturiers et exportateurs du Canada, par exemple, suggèrent de réserver des voies aux expéditeurs dont les documents sont en règle ou ont été préapprouvés pour le dédouanement » (*Témoignages, fascicule 24:18*). L'Association canadienne des constructeurs de véhicules et l'Alliance canadienne du camionnage recommandent également l'aménagement de voies rapides et réservées pour le traitement des voyageurs et des biens à faible risque, ce qui suppose des investissements dans les immobilisations (*Témoignages, fascicule 27:4,24*).

Le Canada a pris des initiatives pour faciliter le prédédouanement. Le 6 décembre 2001, le Programme d'autocotisation des douanes (PAD) a été officiellement lancé après avoir été mis à l'essai dans certains secteurs. Similaire aux programmes CANPASS et NEXUS à l'intention des voyageurs à faible risque et prédédouanés qui traversent fréquemment la frontière, ce programme s'articule autour d'une carte d'identité qui indique aux douaniers que les camionneurs et leurs marchandises satisfont à des normes rigoureuses de sécurité. Pour obtenir une carte, les entreprises de camionnage et leurs chauffeurs doivent se soumettre à des contrôles de sécurité, faire prédédouaner ou préautoriser leurs marchandises et verser des droits une fois par mois et non plus à chaque passage de la frontière. Certains témoins sont en faveur de ces systèmes; l'Alliance canadienne du camionnage définit ces programmes comme des « systèmes de gestion du risque » (*Témoignages, fascicule 27:4*).

De nombreux témoins ont dit qu'il était important de se concentrer sur le trafic à haut risque. Selon les Manufacturiers et exportateurs du Canada, « il faut accélérer le traitement des biens légitimes et des voyageurs légitimes, pour réduire la taille de la botte de

foin dans laquelle nous essayons de trouver l'aiguille » (*Témoignages, fascicule 24:20*). De son côté, l'Association des chemins de fer du Canada souhaite que « les nouvelles dépenses relatives aux contrôles à la frontière soient réparties suivant deux catégories: celles concernant les risques élevés et celles concernant les risques faibles, tant pour ce qui est du transport de passagers que du transport de marchandises. Nous faciliterions le trafic à faible risque si nous nous concentrons uniquement sur les mouvements à haut risque » (*Témoignages, fascicule 25:3*). Quant à l'Association canadienne des constructeurs de véhicules, la priorité devrait être accordée au transport de biens à valeur élevée et à faible risque. Selon elle, « la première mesure consisterait à affecter des ressources humaines et financières suffisantes pour garantir que l'infrastructure en place aux points frontaliers est maximisée. » (*Témoignages, fascicule 27:24*).

Compte tenu du manque de ressources et du volume élevé de biens et de voyageurs qui ne présentent aucun risque, le Comité est d'avis qu'il n'est ni possible ni souhaitable de fouiller toutes les marchandises et tous les voyageurs qui franchissent la frontière canado-américaine. Il faut donc concentrer les ressources et les efforts sur les biens et les voyageurs considérés à risque. Nous croyons que les initiatives en place, comme les programmes PAD, CANPASS et NEXUS, sont utiles pour l'expédition de produits et de voyageurs à faible risque et leur traitement avant leur arrivée aux postes-frontières achalandés. Pour des résultats optimaux, les États-Unis doivent cependant prendre des mesures similaires. Nous sommes au courant du Customs-Trade Partnership Against Terrorism (C-TPAT) annoncé aux États-Unis en avril 2002. Nous espérons que ce nouveau programme permettra d'atteindre l'objectif poursuivi, à savoir protéger la sécurité du fret qui entre aux États-Unis tout en améliorant le flux des échanges commerciaux. Le Comité est d'avis que les initiatives de ce type doivent constituer le fondement des programmes bilatéraux conçus pour faciliter le passage de la frontière aux marchandises et aux personnes qui présentent un faible risque, et il recommande donc :

***Que les gouvernements du Canada et des États-Unis convoquent une réunion dans les plus brefs délais dans le but de mettre en place des mesures bilatérales conçues pour faciliter le passage de la frontière aux marchandises et aux personnes qui présentent un faible risque. Les deux pays doivent encourager les voyageurs et les expéditeurs à faible risque à recourir ces programmes le plus souvent possible.***

Le Comité est également d'avis que depuis la suppression du service américain d'approbation préalable, il est impossible de prédire combien de voyageurs canadiens entreront aux États-Unis. C'est pourquoi nous demandons instamment au gouvernement américain d'envisager de remettre ce service en place.

## *Inspections avant le passage de la frontière*

Certains témoins souhaitent la signature d'une entente avec les États-Unis autorisant la tenue des inspections et du dédouanement avant l'arrivée à la frontière. Le Conference Board du Canada a préconisé « la prise de mesures accrues loin de la frontière de façon que les agents responsables soient mieux en mesure d'évaluer les risques frontaliers et ... de prévenir l'apparition de problèmes... L'évaluation des risques loin de la frontière se traduira ... par une confiance accrue des deux côtés. ... nous réaliserons des progrès considérables en vue de la réalisation des objectifs jumeaux que sont l'amélioration du commerce et de l'efficience à la frontière, d'une part, et le renforcement de la sécurité, d'autre part (*Témoignages, fascicule 24:12,13*). L'Union Douanes Accise du Canada soutient pour sa part qu'il y faudrait construire de grandes installations d'inspection commerciale à proximité des postes les plus achalandés, à quelques kilomètres de la frontière américaine, et y affecter des douaniers des deux pays ou des douaniers américains qui serait chargés d'inspecter les envois canadiens, de les dédouaner, de les sceller et de les mettre sous caution pour qu'ils puissent ensuite rapidement passer la frontière américaine. (*Témoignages, fascicule 23:4,6*). De cette manière, il n'y aurait qu'une seule inspection conforme aux normes des deux pays.

Les Manufacturiers et exportateurs du Canada sont également d'avis que cela nécessite la coopération des intervenants et l'affectation de fonctionnaires communs ainsi qu'une « intégration plus poussée des installations et des inspections douanières entre le Canada et les États-Unis, ... une coopération plus étroite entre les organismes douaniers et les exportateurs, les importateurs, les courtiers et les expéditeurs, afin de simplifier et de clarifier les règles et les besoins en information, et enfin, un engagement accru du Canada et des États-Unis envers un accord sur la frontière commune » (*Témoignages, fascicule 24:18,19*).

Le Comité est d'avis que la conduite des inspections avant la frontière diminuerait la congestion inacceptable et coûteuse aux postes-frontières. Il croit également qu'étant donné le manque de ressources et l'étendue de la coopération bilatérale requise, nous pourrions régler d'une manière efficace une bonne partie des problèmes antérieurs au 11 septembre en permettant aux douaniers américains d'inspecter les chargements canadiens et aux douaniers canadiens de faire leur travail selon des normes acceptables aux deux pays. Pour cette raison, le Comité recommande :

***Que les gouvernements du Canada et des États-Unis conjuguent leurs efforts pour déterminer s'il est possible et souhaitable d'effectuer les inspections avant l'arrivée à la frontière et de mettre en place des installations frontalières et des normes d'inspection.***

Le Comité croit que la construction d'installations de prédédouanement à proximité des postes-frontières achalandés permettrait de réduire la congestion et d'accélérer le passage des biens et des voyageurs à la frontière. Il croit également que l'élaboration et la mise en place de systèmes appropriés d'évaluation du risque et de prédédouanement et l'affectation de personnel suffisant à ces installations minimiseraient les retards.



## *Amélioration des infrastructures frontalières*

De nombreux témoins ont signalé que l'insuffisance des infrastructures frontalières constituait un obstacle de taille à la circulation efficace des produits et des voyageurs. Cette insuffisance est en partie due au fait que les investissements ne se sont pas accrus au même rythme que les échanges bilatéraux dans les années 1990. À cet égard, il faut affecter suffisamment de ressources financières et humaines si l'on veut maximiser les activités d'investissements stratégiques aux postes-frontières.

Le besoin est peut-être plus aigu à certains postes. Dans un mémoire, le sous-secrétaire à la Planification et la consultation du Conseil privé a informé le Comité que six des 147 postes frontaliers terrestres traitent 70 p. 100 du trafic local de camions en termes de volume et 65 p. 100 en termes de valeur. De plus, près de 30 p. 100 des exportations canadiennes acheminées par voie terrestre passent par le poste frontalier Windsor-Détroit. Il y aurait donc lieu de faire des investissements stratégiques à ces importants postes frontaliers.

Le Comité est d'accord avec les témoins. Une infrastructure adéquate et un personnel compétent à la frontière sont des éléments essentiels pour assurer la sécurité et la circulation des marchandises à la frontière, surtout si les inspections n'ont pas lieu avant la frontière. Les mesures annoncées récemment par le gouvernement fédéral sont un pas dans la bonne direction, mais nous croyons qu'il faut faire plus. De plus, en raison des ressources limitées et du besoin de coopération bilatérale, nous croyons qu'il est possible de construire et de gérer des installations frontalières conjointes et d'autoriser le personnel à effectuer des inspections conformes aux normes établies par les deux pays. À cette fin, le comité recommande donc :

*Que le gouvernement fédéral se donne comme priorité d'injecter des fonds supplémentaires dans la construction d'installations frontalières et l'affectation d'un personnel bien formé et plus nombreux. Reconnaissant la nécessité de mettre en place des solutions conjointes, les gouvernements du Canada et des États-Unis doivent déterminer conjointement les besoins et les priorités en matière d'infrastructures et de personnel et prendre rapidement les mesures requises pour répondre à ces besoins.*

Le Comité croit qu'un examen approfondi doit avoir lieu pour déterminer, en priorité, quelles sont les infrastructures requises dans les régions économiques où se concentrent les échanges car cette concentration reflète la proximité géographique et témoigne d'une certaine complémentarité dans la production.

## *Intégration des bases de données et des systèmes informatiques et échange de renseignements*

Selon certains témoins, il faut accroître l'échange de renseignements et la compatibilité des réseaux informatiques entre le Canada et les États-unis. L'Agence des douanes et du revenu du Canada et son pendant américain doivent collaborer à la mise en place d'une base de données et d'un système informatique intégrés. Le Conference Board du Canada a préconisé le partage de renseignements entre les douanes et d'autres organismes nationaux et étrangers chargés de l'application de la loi. À son avis, « les gouvernements doivent assurer l'existence de systèmes de dotation et d'information adéquats à la frontière. Les entreprises doivent produire des renseignements adéquats au sujet du contenu, de l'origine et de la destination des biens transportés » (*Témoignages, fascicule 24:12,13*). L'Association des chemins de fer du Canada a recommandé que « les douanes canadiennes et américaines conjuguent leurs efforts pour créer une base de données intégrée et mettent en place un système informatique commun que tous les transporteurs, agents, importateurs et exportateurs pourraient utiliser afin d'enregistrer les informations relatives au trafic transfrontalier, à des fins de douane et d'immigration. Cela permettrait de réaliser des économies et d'améliorer des inspections de sécurité et les autres formes de vérification » (*Témoignages, fascicule 25:4*).

Afin de diriger les ressources restreintes et les efforts sur les produits et les voyageurs à risque élevé, le Comité est d'avis qu'il faut intégrer et mettre en commun, dans la mesure du possible, les services de renseignement et d'information ainsi que les systèmes informatiques de nos deux pays pour leur permettre de séparer le trafic transfrontalier selon le risque qu'il présente, élevé ou faible. L'économie et le commerce demeurent au centre de nos préoccupations, mais depuis les événements du 11 septembre, de nombreux intervenants ont demandé la création et l'intégration de ce type de base de données et ce, dans une diversité de secteurs. Les échanges commerciaux – visant autant les biens que les personnes – doivent être inclus dans ces systèmes. À cet égard, le Comité recommande :

***Que les fonctionnaires de l'Agence des douanes et du revenu du Canada et de son pendant américain, ainsi que de tous les autres services et organismes concernés, se rencontrent dans les plus brefs délais dans le but de créer et de mettre en place des bases de données et des systèmes informatiques intégrés susceptibles de faciliter la circulation de biens et de voyageurs à faible risque à la frontière. Ces bases de données doivent comprendre des renseignements ayant trait aux douanes, à l'immigration, à l'exécution de la loi et tout autre renseignement pertinent.***

Certains témoins ont préconisé une plus grande compatibilité avec les États-Unis, notamment l'harmonisation éventuelle des formalités douanières et même de l'immigration. Le Conference Board du Canada est d'avis que si « nous engageons sur cette voie, nous

pourrons travailler en partenariat avec les États-Unis au lieu de laisser à ce pays le soin de dicter les modalités de cette approche » (*Témoignages, fascicule 24:13*). Le Comité partage cette opinion et il croit que la mise en oeuvre de programmes, de politiques et d'initiatives exige une négociation et une collaboration entre les deux pays.

## *Solutions technologiques*

Enfin, plusieurs témoins ont dit au Comité que le gouvernement devrait investir dans de grosses machines à rayons-X et à rayons-gamma permettant de vérifier efficacement le contenu des conteneurs sans avoir à les ouvrir. Selon l'Union Douanes Accise Canada, par exemple, « l'une des solutions envisagées consiste à recourir davantage aux technologies » (*Témoignages, fascicule 23:9*). Les États-Unis ont déjà mis en place cette technologie à un certain nombre d'endroits. Malgré son coût élevé – l'achat d'une machine à rayons-gamma coûterait 1,5 millions de dollars à chaque installation – l'Association des chemins de fer du Canada soutient qu'elle permettrait d'épargner au moins une demi-heure de travail à la frontière (*Témoignages, fascicule 25:6*). L'Alliance canadienne du camionnage a elle aussi recommandé la mise en place conjointe de systèmes automatisés (*Témoignages, fascicule 27:4*).

L'ADRC a annoncé le 27 mars 2002 un processus d'acquisition qui lui permettra de se doter d'appareils de radioscopie à haute énergie comprenant notamment des systèmes mobiles montés sur camions et des systèmes stationnaires pour le fret et les palettes qui seront installés à divers points d'entrée maritimes, aériens et terrestres. Par ailleurs, si nous nous réjouissons des crédits prévus dans l'énoncé budgétaire de décembre 2001 et du message qu'il transmet à nos voisins du Sud, nous croyons que cet argent doit être consacré en priorité aux postes frontaliers les plus achalandés. Nous croyons également que le Canada et les États-Unis doivent mettre en place, dans la mesure du possible, des solutions technologiques susceptibles d'accroître la sécurité et de faciliter les échanges. Le Comité recommande donc :

*Que les gouvernements du Canada et des États-Unis explorent les possibilités d'utilisation de nouvelles technologies comme les rayons-X et les rayons-gamma, l'analyse biométrique, les transpondeurs, les techniques non invasives de détection de vapeur et autres dans le but de réaliser leurs objectifs conjoints consistant à assurer la sécurité nationale et à faciliter la circulation des biens et des personnes à faible risque à la frontière. Les technologies devraient être mises en place en priorité aux postes frontaliers les plus achalandés.*

Le Comité croit également que les questions relatives au respect de la vie privée doivent être prises en compte dans l'élaboration et la mise en place des technologies.



## CONCLUSION

Les événements tragiques du 11 septembre 2001 marqueront à jamais nos mémoires. Aussi les gouvernements doivent-ils réévaluer leurs priorités afin de s'assurer que des événements semblables ne se répètent plus. De nombreux pays ont placé la sécurité nationale en tête de leurs priorités. Le commerce demeure toutefois une priorité et il est important que la sécurité nationale et le commerce soient considérés comme des objectifs complémentaires. Nous devons gérer les problèmes frontaliers dans le cadre d'une coopération bilatérale. Nous pourrions réaliser nos objectifs communs grâce à une confiance mutuelle et à la reconnaissance de nos politiques et procédures respectives que nous devons, dans la mesure du possible, intégrer et harmoniser. Si l'intégration et l'harmonisation ne sont ni possibles ni souhaitables – pour quelle que raison que ce soit – nos politiques et nos procédures, bien que différentes, doivent tendre vers le même résultat.

Le Comité croit que l'adoption des recommandations énoncées dans le présent rapport – et un engagement bilatéral visant l'élaboration d'un nouveau plan de gestion de la frontière en fonction du risque et fondé sur une démarche intégrée et coordonnée – nous permettra de considérer les événements du 11 septembre 2001 comme un catalyseur qui entraînera des changements bénéfiques à la frontière et donnera un sens à cette terrible tragédie.



## TÉMOINS

**Association du transport aérien du Canada (Ottawa, le 5 décembre 2001, 37<sup>e</sup> Parlement, 1<sup>e</sup> session, fascicule 27) :**

M. Clifford J. Mackay, président;

M. Warren Everson, vice-président, Planification stratégique et politique.

**Association canadienne des constructeurs de véhicules (Ottawa, le 5 décembre 2001, 37<sup>e</sup> Parlement, 1<sup>e</sup> session, fascicule 27) :**

M. Mark A. Nantais, président;

Mme Faye Roberts, directrice, Relations gouvernementales, General Motors du Canada Limitée;

M. Doug June, DaimlerChrysler Canada Inc.;

Mme Eda M. Cross, directrice, Affaires étrangères et politiques publiques, DaimlerChrysler Canada Inc.

**Alliance canadienne du camionnage (Ottawa, le 5 décembre 2001, 37<sup>e</sup> Parlement, 1<sup>e</sup> session, fascicule 27) :**

M. David H. Bradley, président-directeur général;

M. Graham Cooper, vice-président principal.

**Association des chemins de fer du Canada (Ottawa, le 28 novembre 2001, 37<sup>e</sup> Parlement, 1<sup>e</sup> session, fascicule 25) :**

M. Bruce Burrows, vice-président, Affaires publiques et relations gouvernementales;

M. Chris Jones, directeur, Relations gouvernementales fédérales-provinciales.

**Bureau du Conseil privé (Ottawa, le 20 février 2002, 37<sup>e</sup> Parlement, 1<sup>e</sup> session, fascicule 29) :**

M. Robert Fonberg, sous-secrétaire du Cabinet, Planification et consultation;

M. Phil Ventura, sous-ministre adjoint, Groupe de travail sur la frontière, Planification et consultation.

**Conference Board du Canada (Ottawa, le 22 novembre 2001, 37<sup>e</sup> Parlement, 1<sup>e</sup> session, fascicule 24) :**

M. Gilles Rhéaume, vice-président;

M. Andrew Shea, analyste des politiques.



**Manufacturiers et exportateurs du Canada (Ottawa, le 22 novembre 2001,  
37<sup>e</sup> Parlement, 1<sup>e</sup> session, fascicule 24) :**

L'honorable Perrin Beatty, président-directeur général;  
Mark Boudreau, directeur principal, Politique et recherche.

**Union Douanes Accise (Ottawa, le 21 novembre 2001, 37<sup>e</sup> Parlement, 1<sup>e</sup> session,  
fascicule 23) :**

M. Serge Charette, président national

## **ANNEXE**

# **PLAN D'ACTION POUR LA CRÉATION D'UNE FRONTIÈRE SÛRE ET INTELLIGENTE**

### **1) Identification biométrique**

Mettre au point conjointement et le plus rapidement possible des mécanismes d'identification biométrique dans la documentation, comme les cartes de résident permanent, les documents NEXUS et d'autres documents de voyage, afin d'assurer une plus grande sécurité.

### **2) Cartes de résident permanent**

Mettre au point une carte sécuritaire qui comprendra un système d'identification biométrique et la distribuer aux résidents permanents.

### **3) Système d'inspection de rechange unique**

Reprendre le projet pilote NEXUS, avec les mesures de sécurité nécessaires, à Sarnia-Port Huron pour le passage dans les deux sens des voyageurs ayant fait l'objet d'un précontrôle, terminer l'évaluation du projet pilote et étendre le programme à d'autres régions situées le long de la frontière terrestre. Discuter de l'application de ce programme aux déplacements par avion.

### **4) Traitement des réfugiés et des demandeurs d'asile**

Passer en revue les pratiques et les procédures concernant les demandeurs d'asile et de statut de réfugié afin d'assurer un contrôle approfondi de ces personnes et des risques qu'elles représentent pour la sécurité, et prendre les mesures nécessaires pour mettre en commun l'information sur les demandeurs d'asile et de statut de réfugié.

### **5) Gestion des demandes d'asile et de statut de réfugié**

Négocier une entente relativement aux tiers pays sûrs afin d'améliorer la gestion des demandes de statut de réfugié.

### **6) Coordination des politiques relatives aux visas**

Procéder à un examen conjoint des listes de dispenses de visa et mettre en commun les listes de surveillance des bureaux d'émission des visas.

### **7) Prédédouanement pour le transport aérien**

Mettre la dernière main aux plans et aux autorisations nécessaires à la mise en œuvre de l'Accord de prédédouanement conclu en janvier 2001. Reprendre le précontrôle en transit à Vancouver et

l'étendre à d'autres aéroports, conformément à l'annexe I de l'entente.

#### **8) Information préalable sur les passagers et les dossiers des passagers**

Mettre en commun l'information préalable sur les passagers et les dossiers de passagers dont on aura convenu et qui se trouveront à bord des vols entre le Canada et les États-Unis, y compris les vols en transit. Chercher des moyens de déterminer les risques posés par les passagers à bord des vols internationaux arrivant dans l'un ou l'autre pays.

#### **9) Services conjoints d'analyse des passagers**

Mettre sur pied des services conjoints aux principaux aéroports internationaux du Canada et des États-Unis.

#### **10) Gares maritimes**

Examiner la présence et les pratiques des services de douane et d'immigration aux gares maritimes internationales.

#### **11) Bases de données compatibles sur l'immigration**

Établir conjointement une base de données automatisée, telle le Système canadien de soutien de la division des renseignements, qui servira à l'échange d'information, et améliorer la mise en commun des renseignements et de l'analyse des tendances.

#### **12) Agents d'immigration à l'étranger**

Accroître le nombre d'agents d'immigration canadiens et américains dans les aéroports d'outre-mer et améliorer la formation conjointe du personnel des lignes aériennes.

#### **13) Coopération internationale**

Offrir une aide technique aux pays de départ et de transit.

## **LA CIRCULATION SÉCURITAIRE DES BIENS**

#### **14) Harmonisation du traitement des biens commerciaux**

Mettre en place un système complémentaire de traitement des biens commerciaux, y compris des programmes de vérification et des partenariats avec l'industrie afin d'accroître la sécurité. Examiner le bien-fondé d'un programme commun.

#### **15) Dédouanement avant le passage à la frontière**



Élaborer une méthode intégrée visant à améliorer la sécurité et à faciliter le commerce grâce à un précontrôle des cargaisons (et du personnel) routières et ferroviaires ailleurs qu'à la frontière, y compris les précontrôles et les postcontrôles, les zones internationales et les centres de prétraitement à la frontière, ainsi que les précontrôles en transit effectués aux ports maritimes.

#### **16) Installations communes**

Établir des critères, conformes aux lois et aux règlements actuels, pour la création de petites installations frontalières conjointes éloignées. Examiner les questions juridiques et opérationnelles liées à l'instauration de zones internationales et d'installations conjointes, y compris une protection armée ou l'armement des agents chargés d'appliquer la loi dans ces zones ou installations.

#### **17) Données des douanes**

Signer l'entente sur la mise en commun des données relatives aux fraudes douanières, échanger des données douanières convenues entre les parties conformément à l'ALENA et discuter des données relatives au commerce qui devraient être mises en commun pour assurer la sécurité nationale.

#### **18) Ciblage des conteneurs en transit aux ports de mer**

Cibler conjointement les conteneurs arrivant par la mer et en transit au Canada et aux États-Unis en échangeant de l'information et des analyses. Travailler en partenariat avec l'industrie pour élaborer un manifeste électronique avancé pour les conteneurs arrivant de l'étranger par la mer.

## **SÉCURITÉ DES INFRASTRUCTURES**

#### **19) Amélioration des infrastructures**

Tenter d'obtenir les ressources nécessaires pour apporter conjointement et de façon coordonnée des améliorations physiques et technologiques aux principaux postes-frontière et dans les grands corridors commerciaux afin de relever les défis que présentent la gestion et la croissance de la circulation, y compris par la création de voies réservées et d'exercices de modelage.

#### **20) Systèmes de transport intelligents**

Déployer des technologies interopérables au soutien d'autres initiatives visant à faciliter le déplacement sécuritaire des biens et des personnes, comme des applications de transpondeur et des sceaux électroniques pour les conteneurs.

#### **21) Protection des infrastructures essentielles**

Procéder à des évaluations binationales des menaces contre les infrastructures transfrontalières

et déterminer les mesures de protection supplémentaires à prendre. Entreprendre l'évaluation des réseaux de transport et des autres infrastructures essentielles.

## **22) Sécurité de l'aviation**

Mettre la dernière main à l'entente entre la Federal Aviation Administration et Transports Canada sur la comparabilité et l'équivalence des normes de sécurité et de formation.

# **COORDINATION ET MISE EN COMMUN DE L'INFORMATION EN VUE D'ATTEINDRE CES OBJECTIFS**

## **23) Équipes intégrées d'application des règles à la frontière et dans les ports**

Étendre le programme IBET/IMET à d'autres secteurs de la frontière et en améliorer les communications et la coordination.

## **24) Coordination de l'application conjointe de la loi**

Veiller à assurer la coordination complète et permanente de la loi, des mesures antiterroristes et de la mise en commun de l'information en renforçant, par exemple, le Forum sur la criminalité transfrontalière et le projet Northstar.

## **25) Services de renseignement intégrés**

Mettre sur pied des équipes conjointes chargées d'analyser et de diffuser l'information et les renseignements de sécurité ainsi que de produire des évaluations des menaces et des renseignements. Lancer des discussions sur une éventuelle présence canadienne au sein du groupe de travail américain chargé de surveiller les groupes terroristes étrangers.

## **26) Empreintes digitales**

Mettre en œuvre le protocole d'entente visant la fourniture de matériel et de cours de formation qui permettront à la GRC d'accéder directement aux données du FBI relatives aux empreintes digitales au moyen d'un lien électronique en temps réel.

## **27) Déportations**

Aborder les aspects juridiques et opérationnels des déportations conjointes, et coordonner les initiatives visant à encourager les pays récalcitrants à reprendre leurs ressortissants.

## **28) Loi antiterroriste**

Mettre en vigueur les dispositions législatives concernant le terrorisme, y compris les mesures

visant à identifier formellement les organisations terroristes.

## **29) Blocage des biens appartenants aux terroristes**

Échanger en temps opportun de l'information préalable sur les particuliers et les organisations.

## **30) Formation et exercices conjoints**

Intensifier le dialogue et l'engagement à l'égard des programmes de formation et d'exercices nécessaires à la mise en œuvre des lignes directrices sur les interventions conjointes contre le terrorisme. La formation et les exercices antiterroristes conjoints sont essentiels pour combattre efficacement le terrorisme et donner confiance à la population.





*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,*  
*retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9



First Session  
Thirty-seventh Parliament, 2001-02

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

SENATE OF CANADA

---

SÉNAT DU CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

## Banking, Trade and Commerce

## Banques et du commerce

*Chair:*

The Honourable E. LEO KOLBER

---

*Président:*

L'honorable E. LEO KOLBER

---

Friday, September 6, 2002

---

Le vendredi 6 septembre 2002

---

Issue No. 49

---

Fascicule n° 49

---

THE NINETEENTH REPORT  
OF THE COMMITTEE

(An Environment for Prosperity: Facilitating  
the Growth of Small and Medium-Sized  
Businesses in Canada)

LE DIX-NEUVIÈME RAPPORT  
DU COMITÉ

(Pour un environnement propice à la prospérité:  
Faciliter la croissance des petites et des  
moyennes entreprises canadiennes)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON  
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Senator E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable Senator David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus  
\* Carstairs, P.C.  
(or Robichaud, P.C.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Hervieux-Payette, P.C.  
Kelleher, P.C.

Kroft  
\* Lynch-Staunton  
(or Kinsella)  
Meighen  
Poulin  
Setlakwe  
Stratton

*\* Ex Officio Members*

(Quorum 4)

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

*Président:* L'honorable E. Leo Kolber

*Vice-président:* L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus  
\* Carstairs, c.p.  
(ou Robichaud, c.p.)  
Fitzpatrick  
Furey  
Hervieux-Payette, c.p.  
Kelleher, c.p.

Kroft  
\* Lynch-Staunton  
(ou Kinsella)  
Meighen  
Poulin  
Setlakwe  
Stratton

*\* Membres d'office*

(Quorum 4)





## THE SENATE

---

Interim Report of the Standing Senate Committee on  
Banking, Trade and Commerce

# **AN ENVIRONMENT FOR PROSPERITY: FACILITATING THE GROWTH OF SMALL AND MEDIUM-SIZED BUSINESSES IN CANADA**

*Chair*

*The Honourable E. Leo Kolber*

*Deputy Chair*

*The Honourable David Tkachuk*

*September 2002*



# TABLE OF CONTENTS

## ***AN ENVIRONMENT FOR PROSPERITY: FACILITATING THE GROWTH OF SMALL AND MEDIUM-SIZED BUSINESSES IN CANADA***

Membership .....	iv
Order of Reference.....	vi
Recommendations .....	viii
I. Introduction .....	1
II. Poor Growth Performance of Small Businesses .....	3
III. Capital Market Issues.....	7
A. Financing Early Stages of Firms' Development .....	7
B. The Special Case of Labour-Sponsored Funds .....	13
C. Institutional and Foreign Investment .....	17
D. Scale and Liquidity of Stock Exchanges and Exit Opportunities .....	21
IV. Regulatory Distortions .....	23
A. Banking Regulatory Problems .....	23
B. Escrow Requirements .....	25
C. Associated Company Rules .....	29
D. Directors' Liability.....	31
V. Tax Incentives.....	33
A. Taxation of Capital Gains .....	33
B. Profit-Insensitive Taxation .....	35
C. Up-Front and Broad-Based Tax Incentives.....	37



VI.	Entrepreneurial Inadequacies.....	39
	A. Reluctance of Management to Give Up Equity.....	39
	B. Lack of Management, Sales and Marketing Skills .....	41
	C. Business Culture and Education.....	43
VII.	Conclusion.....	45
Addendum - Chicago Roundtables on Equity Financing of Small Business		
	Roundtable # 1 .....	48
	Roundtables # 2 and 3.....	51
	Roundtable # 4 .....	55
	Roundtable # 5 .....	58
Witnesses	.....	61

## MEMBERSHIP

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus

\*Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.)

Fitzpatrick

Furey

Hervieux-Payette, P.C.

Kelleher, P.C.

*\*Ex Officio Members*

Kroft

\*Lynch-Staunton (or Kinsella)

Meighen

Oliver

Poulin

Setlakwe

*Note:* The Honourable Senators Austin, P.C., Banks, Callbeck, Gustafson, Kenny, Kirby (as Chairman) and Mahovlich were members of the Committee at various stages during the course of this study.

### *Staff from the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament:*

Ms. June Dewetering, Acting Principal and Mr. Alexandre Laurin, Researcher  
Economics Division.

*Note:* Mr. Gerald Goldstein, Director, Economics Division, Mr. Marion Wrobel, Senior Analyst, Economics Division and Ms. Margaret Smith, Researcher, Law and Government Division were researchers of the Committee at various stages during the course of this study.

### *Staff from the Committees and Private Legislation Directorate:*

Denis Robert, Clerk of the Committee

*Note:* Mr. Gary Levy was Clerk of the Committee up to June 30, 2000.





## ORDER OF REFERENCE

Extract from the Journals of the Senate, Tuesday, March 20, 2001:

*The Honourable Senator Tkachuk for the Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Cohen:*

*“That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system;*

*That the papers and evidence received and taken on the subject during the First and Second Sessions of the Thirty-sixth Parliament and any other relevant Parliamentary papers and evidence on the said subject be referred to the Committee;*

*That the Committee be empowered to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings;*

*That, notwithstanding usual practices, the Committee be permitted to deposit an interim report on the said subject with the Clerk of the Senate, if the Senate is not sitting, and that the said report shall thereupon be deemed to have been tabled in the Chamber; and*

*That the Committee submit its final report no later than March 31, 2002.*

*After debate,*

*The question being put on the motion, it was adopted.”*

Extract from the Journals of the Senate, Wednesday, March 6, 2002:

*The Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Mahen:*

*That the date for the presentation by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce of the final report on its study on the present state of the domestic and international financial system, which was authorized by the Senate on March 20, 2001, be extended to Thursday, March 27, 2003.*

*The question being put on the motion, it was adopted.*

*Paul Bélisle  
Clerk of the Senate*



## RECOMMENDATIONS

The inclusion rate on capital gains be further reduced from the current 50% established in the October 2000 Economic Statement and Budget Update of the Minister of Finance.

The federal government undertake activities designed to coordinate better existing matchmaking services, such as the Canada Community Investment Plan sponsored by Industry Canada, as a means of ensuring that willing investors are matched with entrepreneurs who need financing.

The federal government convene a meeting with provincial securities regulators with a view to ensuring that minimum purchase requirements and tax impediments do not unnecessarily deter investment.

The federal government, in contemplating future legislative and regulatory initiatives, consider any negative impact on Labour-Sponsored Funds.

The federal government study the issue of venture investments by pension funds, including an examination of tax, regulatory, structural and other impediments to such investments, including to Labour-Sponsored Funds.

The federal government, through its legislative and regulatory function, foster an environment that enables the development and prosperity of stock exchanges in Canada.

The Federal government undertake a study of any barriers or impediments affecting the ability of the venture capital operations of banks to compete in the marketplace on the same basis as their competitors. Barriers or impediments identified during the study should then be removed.

The federal government initiate a dialogue among stakeholders with respect to a national escrow regime. Moreover, the extent to which escrow requirements may inhibit public offerings should be examined, with a view to eliminating any unnecessary requirements.



The Department of Finance review the associated company rules under the *Income Tax Act* with a view to exempting from their application shares owned by venture capital organizations.

The federal government take actions to implement fully the recommendations made by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce on the issue of directors' liability.

The federal government amend the *Income Tax Act* to reduce further the rate of capital gains taxation.

The federal government study the impact of business taxes, with a view to reducing or eliminating the federal share of such taxes.

The federal government undertake a study of existing tax and other incentives and determine if they are achieving their goals in a manner that does not distort investment decisions.

The federal government study possible incentives for skills development and lifelong learning among Canadian entrepreneurs and management. These incentives must recognize the particular skill needs and challenges faced by these Canadians as distinct from the government's more general focus on skills development and lifelong learning.

# AN ENVIRONMENT FOR PROSPERITY: FACILITATING THE GROWTH OF SMALL AND MEDIUM-SIZED BUSINESSES IN CANADA

*"In the United States, when they do an incentive, they do it in a way that would encourage the growth of firms, such as encouraging initial public offerings (IPO). When Canada offers incentives, we do it to keep firms small." (J. Mintz, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 52)*

## I. Introduction

During the 1990s, access to financing for small and medium-sized businesses had become an important public policy issue in Canada. With Statistics Canada's data showing a decline in bank financing for the small business sector, and numerous complaints from small businesses, it appeared that access to capital had declined substantially after the recession in the early part of the decade.

What became evident to this Committee, and to others, is that debt is only one part of the financing equation for small businesses. Indeed, the over-emphasis on debt financing masked the fact that the source of many financing woes of small business stemmed from a lack of equity. Part of the reason that small businesses could not access bank financing was that they were not "bankable." In other words, their balance sheets did not contain sufficient equity to make them eligible for additional bank loans.

This point was stressed by the Canadian Federation of Independent Business. "Bank debt is one part of the equation, but equity capital is the other part. We tend to focus very much on bank debt, but if we do not concentrate on equity capital, we will always be concentrating on bank capital. I think that if we want to grow firms in this country at the rate that we had hoped, we have to realize that we must examine the equity capital provision for the SME [small and medium-sized enterprises] market and bring tools to that sector that currently do not exist." (B. Gray, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

This is precisely what the Committee wishes to do with this report. We wish to move the focus of attention away from debt financing and towards equity financing. Indeed, it is apparent that debt financing for SMEs is made available in a well-developed and highly utilized market. On the other hand, "early stage equity financing" is accessed in a market that is less well-developed. Why is that so, and what can be done about it? The Committee hopes that this report will help to provide some of the answers.

The barriers to equity financing for SMEs originate from a variety of sources. Some are due to the nature of the market. There is asymmetric information between entrepreneurs and financiers. On the one hand, from the investors' perspective, equity financing is highly risky. On the other hand, the poor understanding by entrepreneurs of financing leads them to have unrealistic expectations about the value of their enterprises, leading them to think that equity financing is too expensive. Coupled with the natural desire of entrepreneurs to maintain ownership and control, it is not surprising that it is often difficult to conclude an agreement between those with capital and those who need it.

But the existing barriers to equity financing are not due just to characteristics of the market and its participants. Governments, both federal and provincial, are themselves responsible for some of the barriers. Some of the impediments are tax-related, while others are regulation-related.

In the discussion that follows, Section II explores the growth of small businesses, while Section III examines capital market issues regarding start-up and early stage equity investment. Section IV concentrates on regulatory barriers which are hindering small business equity financing activities. Section V explores the taxation of investment income and its effect on investment behaviour. Finally, Section VI deals with issues related to entrepreneurs, such as culture, education and skills.



## II. Poor Growth Performance of Small Businesses

Small and medium-sized enterprises (SMEs) make up a significant portion of the Canadian economy. They account for 50% of all private sector employment and nearly 43% of gross domestic product.<sup>1</sup> Seventy-eight per cent of all firms in Canada have five or fewer employees; about 94% have 20 or fewer employees, while 97% have 50 or fewer employees. (*Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50*) Since the 1980s, the small business sector has created 87% of all new jobs in Canada.<sup>2</sup>

There are plenty of entrepreneurs in Canada. According to a 1999 Statistics Canada's study, self-employment accounted for about 80% of the net employment gain in Canada between 1989 and 1997, in contrast to only 1% in the United States. About 40% of these new jobs were in the higher-paying service industries.<sup>3</sup>

Although the importance of SMEs to the economy is well documented, the Committee felt that not enough attention had been directed towards the growth of small businesses in Canada in particular, and the impact on Canada's economic well-being in general.

According to Dr. Jack Mintz, President of the C.D. Howe Institute, a number of studies have shown that Canadian entrepreneurs created many new small businesses in the 1980s and 1990s, but the record of those enterprises in the years following their creation shows only little growth. He told the Committee that one of his main concerns is that the Canadian system may provide attractive incentives for the creation of small businesses, but the system is not supportive of the growth of those SMEs.

*For example, ... if one looks at ... companies with employment in 1985 that were less than five employees, eight years later [by 1993] only 1.1% of those businesses actually grew to have more than 20 employees. ... Also, if one looks at the category 5 to 19.9 employees in 1985, by 1993 only 12% grew to have more than 20 employees. ... This is well substantiated in a number of studies. (J. Mintz, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 52)*

Thus, Canadian SMEs appear to be growing rather slowly, especially in the high-tech sector which constitutes Canada's emerging economy. New ventures, particularly in the new economy, have the greatest potential to enhance Canada's growth. Equity financing is the most appropriate tool for them. Vernon Lobo, Managing Director at Mosaic Venture Partners, told the Committee that:

---

<sup>1</sup> The Conference Board of Canada. "What's New in Debt Financing for Small and Medium-Sized Enterprises." 1997, p. 2.

<sup>2</sup> *Ibid.*

<sup>3</sup> Garnett Picot and Marilyn E. Manser. "Self-employment in Canada and in the United States." *Perspectives on Labour and Income*, Autumn 1999, pp. 37-44.

*In the U.S., the emerging economy has created more than 25 times the economic wealth that it has in Canada. If we exclude the largest companies in each country, the ratio grows to 48 times. That is in nominal dollars; if we were to put it in equivalent dollars, it is something like 75 times. (V. Lobo, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

Enhancing access to external financing is essential if the rate of growth of SMEs in Canada is to increase. Smaller firms do not enjoy the same financial flexibility as do larger firms. They represent greater risks for traditional creditors. This is especially true in knowledge-intensive industries, where newly-created firms are essentially the product of innovative ideas and human capital — traditional sources of debt financing are not suited to support these entrepreneurial firms if they do not have sufficient equity or machinery to use as collateral. But whether new-economy or old-economy firms, many small businesses are simply not “bankable” because of the condition of their balance sheets. In short, there is not enough equity.

*The primary source of financing for all [small business] activities is equity. However, investments in knowledge assets, such as R & D and technology acquisition, are more often financed through equity than are physical assets. Investments in physical assets, such as machinery, equipment, land and buildings, which are usually less risky, are more often financed with long-term debt than investments in knowledge assets. Consequently, firms must have a high degree of equity to invest in knowledge.*

*The importance of equity for financing knowledge activities is also evident from differences in financial structure across industries. Firms operating in dynamic, high-knowledge industries (industries where R & D spending, technology use and/or use of skilled workers is high) use relatively more equity capital. Conversely, firms in low-knowledge industries rely more heavily on debt financing.<sup>4</sup>*

The importance of equity capital for new-economy firms is not surprising. Whereas physical assets can provide some security for debt financing, intangible assets are less well suited to this. With the evolution of the Canadian economy, access to equity becomes ever more important. Gordon Thiessen, the predecessor of David Dodge as Governor of the Bank of Canada, said recently that major technological change is taking place around the world. It is certainly happening in Canada and, indeed, it appears to be very significant. For the firms in the “new economy,” the use of knowledge and technology makes up a significant portion of their production process. And this is why equity financing is central to the development of the new economy in Canada.

Although Canada is doing better than several other countries in terms of the new economy, there is much room for improvement, especially in the high-tech sectors. Denzil Doyle, Chairman of Capital Alliance Ventures Inc., told the Committee that:

---

<sup>4</sup> J. Johnson, J.R. Baldwin, and C. Hinchley (1997) *Successful Entrants: Creating the Capacity for Survival and Growth*, Catalogue No. 61-524, Ottawa: Statistics Canada.

*[According to] an Industry Canada document from 1995 that looks at the information and communication technology industry ... our exports in that sector were \$19.5 billion, which was an increase of approximately 7.5% over the previous year. The imports, however, were \$35.6 billion, for an increase of 16.7%. ... Back in 1972, ... Canada enjoyed approximately 4% of the market demand for high-technology products. ... Today, its share is less than 1.5%. Therefore, [Canada] is actually losing market share in the new economy. ... We are not a new economy country. (D. Doyle, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

The financing of young, small Canadian technology companies, however, appears to be heading in the right direction. Mary Macdonald, President of Macdonald & Associates Limited, informed the Committee that in recent years there has been a real shift towards technology financing in the venture capital industry.

*We have, unquestionably, seen a transition over the last five years in Canada to a venture industry that really funds many innovative companies. You can see that two-thirds of the money is effectively going into what we call "IT"; that is, information-technology-based businesses, ranging from networking and communications to software, electronics and semiconductors. It is very diversified across that group of sectors.*

*If we were to actually unravel the industry across the country, we would see that there has been very strong capability building over the last five years in particular, both on the venture capital industry side and on the company side, the receptors of that capital. There is also reasonable strength in the biotech sector. (M. Macdonald, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25)*

The standard of living of Canadians depends critically upon the ability of firms in Canada to grow at a pace that is at least equal to the performance of foreign producers. The fastest growing industries in the world are the knowledge-based industries of the new economy. As Roderick Bryden, President and Chief Executive Officer of World Heart Corporation, indicated to the Committee, Canada should recognize that and attempt to ensure that we are not only a major consumer of those services but also a major producer. If Canada continues to lose market share in those high growth sectors, the standard of living in Canada will suffer. It certainly happened here in the 1990s.

*(I)f we want to grow firms in this country at the rate that we had hoped, we have to realize that we must examine the equity capital provision for the SME market and bring tools to that sector that currently do not exist. (B. Gray, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

One might ask: Why is it so important that SMEs have access to capital? Fundamentally, it is to help small businesses grow and create jobs in the economy. But most importantly, SMEs are a significant source of commercial innovation. Throughout the world, they are the best suited vehicle through which basic research is turned into applied research and development (R&D) that will ultimately lead to a commercial product. The organisational structure of large corporations makes entrepreneurship and flexible applied



research for new products more difficult. According to an article in the *Harvard Business Review*:

*[Large corporations] typically invest in and protect their existing market positions; they tend to fund only those ideas that are central to their strategies. The result is a reservoir of talent and new ideas, which creates the pool for new ventures.*<sup>5</sup>

The innovation process that comes out of small businesses then spills over to the rest of the economy, and productivity gains are registered. The U.S. venture capital industry is envied throughout the world as a powerful engine for economic growth and innovation. The Committee wants to address, in this study, the best way to improve Canada's growth potential. Equity financing is likely the most appropriate financing tool to achieve this in the new economy.

---

<sup>5</sup> Bob Zider. "How Venture Capital Works." *Harvard Business Review*, November-December 1998, p. 138.

### III. Capital Market Issues

This section examines four issues facing capital markets, including early stage financing, Labour-Sponsored Funds, institutional and foreign investment, and the scale and liquidity of stock exchanges (with a focus on exit opportunities).

#### A. *Financing Early Stages of Firms' Development*

*"The goal of promoting start-up and expansion SMEs is a key objective of Canadian economic policy because small business is the engine of economic growth." (J. Oliver, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 46)*

Generally, small businesses at the start-up or early expansion stages do not have sufficient collateral (equity, land or physical assets) required by traditional banks to finance their activities and growth. Those businesses rely almost exclusively on two sources of funding: outside private equity financing and retained earnings. Very young companies, however, tend to have little revenue and even fewer profits. Therefore, outside financing is crucial.

Outside private equity comes from formal and informal sources. The very early stages tend to be financed informally, by family and friends ("love money") or by sophisticated investors (angels) who are often local business owners themselves. These angels bring more than financing to the table; they bring expertise and advice, business contacts and mentoring. This early stage financing is often in smaller amounts.

Larger amounts are traditionally provided by venture capital funds, which are typically private or publicly-sponsored pools of capital that invest in a business in return for an equity stake. As they are also providing financing at an early stage, high rates of return are expected. Riding and Orser suggest that returns equivalent to 30%-40% compounded annually are typical over an investment period ranging from three to seven years or more.<sup>6</sup> Unlike informal investors, venture capital funds tend to concentrate on larger investments, typically above \$1 million. While improving, there is the sense that the market for seed and early stage investment financing is still largely under-developed in Canada.

*While there are more funds in the market now and there is more capital than ever, it remains significantly more difficult for a start-up or early stage business in Canada to*

---

<sup>6</sup> Allan L. Riding and Barbara J. Orser. *Beyond the Banks: Creative Financing for Canadian Entrepreneurs*. John Wiley & Son Canada, Ltd., 1997, p. 17.

*attract the amount of equity capital that a competitor in the U.S. may have available to it. (B. Laver, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

The provision of seed capital is critical for entrepreneurs. It finances the R&D phase where potential products are being developed and tested for their market potential. This is a risky stage of investment. "Love money" sources are rarely sufficient to lay the groundwork for the company and establish a sound business plan. Once this capital has been exhausted, successful entrepreneurs will seek the help of more formal sources of private investment.

Traditionally, venture capital funds invest at a later stage of the product cycle. In recent years, however, several seed capital funds have emerged and venture capital commitments for start-up businesses have risen from about 30 per cent of new investments to about 60 per cent. A "start-up" is a company that is not in full commercial production, yet it is actually ready to market and sell. This phase comes after a seed deal was made (probably with informal investors) when the company did not have a management team in place, was still at the R&D stage and has not beta-tested its product. This very early stage of development is critical to the success of a company, and to the quality of start-up companies that venture capitalists would eventually finance.

According to Professor Allan Riding of Carleton University, angel investors are the single largest source of early stage equity capital in Canada. Angel investors are individuals with high net worth who invest their personal capital in businesses owned by others. Amounts invested generally range from \$10,000 to \$500,000, although the Committee was told that some angels invest up to \$4 million or \$5 million. The average investment is approximately \$100,000.

Their investment profile differs from traditional venture capital firms. "Approximately 60% of investments made by angels come before the firm's product hits the market." (A. Riding, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 47) For angels, these investments are a sideline, not a primary business. "They have business experience. Most angels are people who have succeeded at building a business in the past." (A. Riding, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 47) They invest in the sector and business in which they themselves are experienced. Therefore, along with seed capital, they contribute advice and management support. Because they come from a wide variety of industries, their financial support is vital for industries that are not currently in favour among the venture community.

Angels like to remain anonymous. There is no public listing of angels and there is no marketplace. "They tend to syndicate, usually with each other. The networks are local and personal; they operate by word of mouth, by referral." (A. Riding, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 47) Therefore, it is often difficult to match angels with entrepreneurs. Professor Riding stressed the need to mobilize angel money through matchmaking. He strongly urged the coordination of existing matchmaking services, such as the Canada Community Investment Plan (CCIP) sponsored by Industry Canada.

In his studies, Professor Riding estimated the Canadian angel market to be about \$1 billion, although it could potentially be as high as \$10 billion to \$20 billion. But while angels are a vital source of financing for early stage businesses, they face a variety of barriers and



disincentives. One issue which received particular attention at the time of the hearings – but has since been addressed to some extent – was that securities regulations in a number of provinces are complex and make it difficult for angels to legally make investments in small businesses. According to Joseph Oliver, President and Chief Executive Officer of the Investment Dealers Association of Canada, many SMEs and small entrepreneurs “lack the financial and human resources to comply with a complex regulatory regime.” As Jacques Sayegh, President and Chief Executive Officer of the Royal Bank Capital Corporation, puts it:

*(T)here is a critical need to remove the barriers of ... multiple jurisdictions, ... provincial barriers for listing and for raising capital. It seems that every province has got its own securities rules. The various exemptions ... required for a small company to raise small amounts of capital, whether it is from angels, traditional venture groups or ourselves, are very complex and require significant legal costs. (J. Sayegh, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)*

As mentioned above, however, many issues that were raised during the Committee’s early hearings on this topic have since been addressed by several provincial regulators. For example, one of the provincial securities rules that was the most criticized by witnesses was the minimum purchase requirement.<sup>7</sup> Under private placement exemptions, small issuer companies can sell equity to any private investor and venture capital fund. However, there is a minimum investment threshold, designed to limit these offerings to “sophisticated” investors, that defines a legal investment. The thresholds vary by province and range from \$97,000 to \$150,000.

The Committee heard its testimony in 1999. In November 2001, the Ontario Securities Commission (OSC) adopted a proposal based on recommendations contained in the OSC Task Force Report. The new rule introduces two new exemptions that replace the private placement exemptions, including the \$150,000 exemption:

- **The Accredited Investor Exemption:** This exemption permits issuers to raise any amount at any time from an “accredited investor.” Accredited investors meet specified qualification criteria, among which are included individuals who

---

<sup>7</sup> The minimum purchase requirements have been set by securities commissions to protect “unsophisticated” investors who, without the benefit of advice from a registered dealer, are unable to assess correctly the risk associated with certain investments. But as Joseph Oliver pointed out, the size of investment is only a very rough measure of sophistication. Wealth can come from a variety of sources, such as inheritances. The fact that an individual has \$150,000 to invest in a business does not necessarily constitute a guarantee that this person is a sophisticated investor i.e., that this investor has enough business knowledge or has sought the appropriate advice to properly assess the risk associated with the investment.

According to Mr. Oliver, “minimum purchase thresholds are generally considered to be an inefficient approach which unduly restricts small business access to capital.” (*Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 46*) Some sophisticated investors, such as angels, would prefer to invest in smaller amounts because they would like to diversify their risk. (It should be remembered that these early stage investments are very risky.) Secondly, Gordon Sharwood, Chairman of Sharwood and Company, told the Committee that many new technology companies need only small amounts, \$20,000 to \$40,000 to start with. This was illegal under the Ontario Securities Commission rules, which required a minimum investment of \$150,000. The rules, therefore, were clearly out of line with the needs of the economy.

themselves, or jointly with a spouse, have a net worth above \$1 million or whose net income exceeds \$200,000 annually (\$300,000 if jointly with spouse), and individuals who are related by family to an officer, director or promoter of the issuer company.

- The Closely-Held Issuer Exemption: This exemption permits small issuers to raise a maximum of \$3 million, through any number of investments, from no more than 35 investors other than family members, accredited investors and employees, provided that an information statement is distributed to the purchasers at least four days prior to the date of the trade and that no promotional expenses are incurred.

These new exemptions will greatly facilitate the issuance of equity to private investors, such as angel investors, and family members. Therefore, the new OSC rules respond to many of the concerns (for the province of Ontario) that have been raised by various witnesses before this Committee. The Alberta Securities Commission and the British Columbia Securities Commission have recently published, for comments, a proposed rule based on the new Ontario rules.

Other than legal barriers to investing, angel investors also face tax impediments. The most prominent disincentive is the capital gains tax. John Cranston, President of the Alberta Capital Market Foundation, told the Committee that “it is the millionaires who are the angels, who start the companies, who create the jobs.” (J. Cranston, *Evidence*, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50) For the most part, those angels hold their money in equity. In order to invest in a new project, they have to sell a portion of their assets and pay tax on the capital gains, even though the proceeds are never used for consumption — it is just a shift of wealth from one asset to another. The federal Minister of Finance, in the October 2000 Economic Statement and Budget Update, reduced the capital gains tax rate in Canada by further reducing the inclusion rate from 67% (reduced from 75% in the February 2000 Budget) to 50%, and by expanding the scope of rollover provisions for shares held in small businesses. Section V of this report examines the issue of capital gains taxes in more detail. The Committee is of the view that capital gains taxation in Canada remains an impediment to the mobilization of capital towards small businesses, especially at the angels level.

*If you look at [the Canadian] investment spectrum, the front end of it (early stages investment) is as dead as a doornail and the back end of it (late stages investment) is overheated. The front end of it is as dead as a doornail because we have chased those angels off the scene with our obscene capital gains tax situation in the country. (D. Doyle, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

In the last three years, the Canadian venture capital industry has experienced phenomenal growth. By the beginning of 2001, the amount of venture capital under management in Canada had risen to \$18.8 billion, up 50% from the \$12.5 billion under management one year earlier, and up 88% from the \$10 billion under management two years earlier. However, the formal venture capital market in Canada tends to concentrate on investments above \$1 million.

*Large pools of venture capital are building up in Canada now, some of those pools being as high as \$700 million or \$800 million. In the case of a venture capital company that is trying to move \$800 million, if, say a young team of entrepreneurs from Carleton University comes along and says it needs \$200,000, the venture capital company would tell them to get lost, because they must invest that money in chunks of \$2 million or \$3 million at a time. (D. Doyle, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

It is worth noting that by giving particular focus to small and mid-sized financings, labour-sponsored venture capital corporations (LSVCCs) are disproportionately helping to finance start-up companies that may otherwise not have received financing from traditional venture capitalists. This point was emphasized by the Association of Labour Sponsored Investment Funds and various representatives of those funds.

*In 2000, [Ontario] LSVCCs were responsible for ... 50% of the flows to deals sized less than \$1 million. In the most challenging deal size segment of them all – those of less than \$500,000 – Ontario LSVCCs were truly pivotal, providing 55% of all dollar amounts.<sup>8</sup>*

Venture capital funds typically invest at the expansion stage of a business. However, the Committee heard that there is actually not enough good, well-managed “expansion stage” prospects, with a good track record, to finance. On the other hand, angel investors and seed venture capital funds are operating below their true potential. According to Denzil Doyle, the consequence is that too few start-ups are being financed. This leaves too few deals later on for venture capitalists to invest in and creates excessive competition among venture capital corporations.

The Committee is of the view that not enough entrepreneurial activity is being financed at the start-up and early stages of businesses, in part because the taxation of capital gains in Canada is still a deterrent to the mobility of capital gains from successful investments to promising risky ventures. In order to facilitate the financing of the early stages of firms’ development, the Committee recommends that:

**The inclusion rate on capital gains be further reduced from the current 50% established in the October 2000 Economic Statement and Budget Update of the Minister of Finance.**

**The federal government undertake activities designed to coordinate better existing matchmaking services, such as the Canada Community Investment Plan sponsored by Industry Canada, as a means of ensuring that willing investors are matched with entrepreneurs who need financing.**

**The federal government convene a meeting with provincial securities regulators with a view to ensuring that minimum purchase**

---

<sup>8</sup> Association of Labour Sponsored Investment Funds (ALSIIF). Submission prepared for the SSC on Banking, Trade and Commerce, 21 November 2001, p. 7.



requirements and tax impediments do not unnecessarily deter investment.

## B. The Special Case of Labour-Sponsored Funds

The venture capital market is an important link in the financing chain for small business, as it represents one of the earliest stages at which formal sources of equity capital become available to entrepreneurs. The state of the venture capital market has changed enormously in Canada over the past decade, largely as a result of government tax incentives available for investors in labour-sponsored venture capital corporations (LSVCCs). While there was no significant venture capital market ten years ago, in 1999 it exceeded \$12 billion, with about one-half being provided by LSVCCs. At the start of 2001, the pool of venture capital had reached almost \$19 billion, according to Macdonald and Associates Limited, with the LSVCC share declining to about 40%. According to Ron Begg, President of the Working Ventures Canadian Fund Inc., LSVCCs raised 80% of all new venture capital in 1995-96. LSVCCs have clearly been the most important source of funds for venture capital investments in recent years, and it is only in the last three years that a significant amount of private money has been forthcoming.

Where the venture capital industry was investing \$200 million to \$300 million annually in the early 1990s, it is now investing billions of dollars annually in small businesses. In 2000, for example, \$6.3 billion was invested. In the first nine months of 2001, disbursements were only 15% lower than in the previous year, in sharp contrast to the American venture capital market where financings were down by almost two-thirds.

Canada's venture capital market has not only changed significantly over time, we have created a market that is very unique. However, this uniqueness presents its own set of challenges and opportunities.

Venture capital funds are typically financed in the United States by institutions and individuals with long time horizons and patience, and some market expertise which allows them to provide oversight in the way in which venture capital funds operate. While 60% of new venture capital in the U.S. comes from pension funds, only 6% comes from that source in Canada and, while almost 90% of the American venture capital industry is managed by private independent funds, only one-fifth is so managed here.

In Canada, anyone with a \$500 lump sum payment or \$50 per month to invest (not your typical venture capitalist) can become a venture capital financier. Indeed, without these investors, the supply of venture capital in Canada would be only one-half of what it is today. And without the tax credits <sup>9</sup> provided by the federal and most provincial governments, "... the capital raised by labour-sponsored funds would not have been raised." (R. Begg, *Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 47*)

---

<sup>9</sup> Originally, the federal government offered a tax credit of 20% on investments up to \$5000. This was subsequently reduced to 15% on investments up to \$3500, and later adjusted to 15% on investments up to \$5000. Most provinces offer similar credits on similar terms.

However, having that many investors does pose its challenges. Denzil Doyle, the manager of an Ottawa LSVCC, describes a difficulty associated with this Canadian model:

*It is a somewhat clumsy vehicle. For instance, I have 11,000 shareholders and every time you communicate with them it costs you \$20,000. (D. Doyle, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

In addition to this, there are other challenges. First, as Professor Jeffrey MacIntosh of the University of Toronto points out, there is a mismatch between investor type and riskiness of investment. Individuals with relatively modest wealth and small investment portfolios are investing a portion of their retirement funds in very risky securities.

Second, LSVCCs raise their capital in the retail market and, with the exception of the Solidarity Fund in Quebec, are as liquid as any other mutual fund, although investors must hold their investments for a minimum stipulated time to enjoy the tax credit. As a result, these LSVCCs must retain a large part of their assets in liquid form in order to meet withdrawals. While the extent of these liquid assets might be consistent with the rules of the federal and provincial governments providing tax incentives, this degree of liquidity is not required in more traditional forms of venture capital funds. Thus, LSVCCs must raise more capital than they can make available to small businesses and they must raise more capital than other venture capital financiers would need to raise.

Moreover, as the labour-sponsored model relies so heavily on up-front tax incentives to raise capital, the stability of the industry becomes tied to these incentives. Governments have a legitimate interest in ensuring that tax incentives are effective. But the 1996 federal and provincial budgetary measures that reduced the incentives for investments in LSVCCs had a significant, negative effect on the ability of these corporations to raise capital. In recognition of the adverse effect on the industry, the government subsequently modified those changes. In the words of Ron Begg, “continuity and certainty of this program are important, not only so that entrepreneurs have a continuous supply of risk capital they can depend upon, but also so that you have the infrastructure in the industry to serve these small- and medium-sized businesses. Venture capital is all about adding value, not just providing capital.” (R. Begg, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 47)

Finally, it is interesting to consider the origins of the LSVCC and the policy rationale for the tax credits associated with them. The concept originated with the Solidarity Fund in Quebec, whose mandate “... is to create and maintain jobs and provide a reasonable rate of return to their investors, which is not necessarily the same mandate that other labour funds or venture capital funds would have, which would be to maximize their IRRs [internal rate of return], so they can provide a reasonable rate of return and invest in infrastructure that is not driven exclusively by rate of return considerations.” (M. Macdonald, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

LSVCCs also provide a regional dimension to the venture capital industry that might not otherwise exist. Provincial governments establish criteria that must be met for tax credit eligibility. Some provinces (British Columbia, for example) might set disbursement requirements that are more strict than the industry average, while others (Ontario, for



example) might require a larger proportion of investments in start-ups or smaller-sized firms. In Manitoba, for instance, the fund is structured to allow owners to exit their investments while at the same time ensuring the continuation of local employment. Indeed, the Crocus Fund in Manitoba is providing about two-thirds of the venture capital in that province. Provincially-based LSVCCs also provide local venture capital financing even when a critical mass has not yet been established.

In general, LSVCC investments tend to be smaller than those of other venture capitalists, thereby filling a market void. Investments by firms not in the Association of Labour Sponsored Investment Funds average \$8.4 million, whereas investments by firms in the Association average \$1.6 million.

In short, the labour-sponsored venture capital model was originally intended to have “social” as well as “economic” goals, but is now used in most of the country as a straight venture capital vehicle. It has contributed to the development of a fairly mature venture capital market, something that did not exist a decade ago. As noted by Professor MacIntosh, it may be that “... the labour sponsored vehicle is a good one ... in that it has poured a lot of new funds into SMEs and technology SMEs in particular. Technology SMEs are vitally important to the economy. In net, the benefit may be strongly positive.” (*J. MacIntosh, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50*)

Given the dominant position of LSVCCs in the venture capital market, a withdrawal of support by government could destabilize the industry. Nevertheless, it seems clear that Canada cannot rely solely on this approach to provide venture capital financing in the new economy. In recent years, such other players as private independent funds and corporate funds have been very active in raising new funds, and aggregate new commitments by each of these types of funds have equalled those of LSVCCs. According to Mary Macdonald, while labour-sponsored funds started to gain considerable momentum through the early to mid-1990s – a time when capital was very scarce to the point where other funds were having great difficulty in raising capital – the maturation of private independent funds and corporate funds provide for a stable venture capital industry in Canada. These three types of venture capital funds, together, are forming what Mary Macdonald referred to as “the three legs of the stool,” with the LSVCCs being a crucial part of this mix. The pool of capital in Canada is now quite diverse. This situation contrasts with that in the U.S., where private independent funds represent 90 per cent of the industry.

*A stable industry in the Canadian context constitutes the labour-sponsored funds, the private independent funds and the corporate funds. Those three together make up the capital base and are the active players in the market. (M. Macdonald, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25)*

In times of economic uncertainty, this diversity serves us quite well, in that we are not reliant on one source. For example, in the U.S., the pension funds are currently reeling from some of the economic impacts of recent times. They are pulling back dramatically on their commitments to venture capital funds. In the Canadian context, as that happens within one group, the other groups may be better positioned to continue to raise capital. You do not

have everything tied to one source of capital. (*M. Macdonald, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25*)

As long as the Canadian investment environment continues to be characterized by certain impediments to venture capital financing, LSVCCs will play an important role in the venture capital market, providing stability of supply, regional diversity, an emphasis on start-up financing and the provision of funds to niches that the rest of the industry fails to consider. The Committee supports a balanced approach to the provision of venture capital. In that vein, we believe that LSVCCs currently have a role to play in the market. From that perspective, the Committee recommend that:

**The federal government, in contemplating future legislative and regulatory initiatives, consider any negative impact on Labour-Sponsored Funds.**

## C. Institutional and Foreign Investment

The Committee has heard testimony that, unlike the situation in the United States, pension funds in Canada do not make venture investments a fundamental part of their portfolio. In fact, Mary Macdonald told the Committee that pension funds in Canada have shown only modest interest in venture capital. When it comes to institutional investors, only a “handful of very large pension funds invest directly. They tend to do larger merchant-banking style deals within the venture arena.” (M. Macdonald, *Evidence*, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25) In the United States, they have many more pension funds and endowments; for most of those, it is part of the asset allocation process to include private equity. In Canada, it is not part of the culture in the top six or seven funds. In the United States, the principal investors in venture capital funds are the pension funds and other institutional funds, because they have a tax advantage.<sup>10</sup>

For Mary Macdonald, the moderate institutional involvement in Canada reflects structural and educational issues:

*The issue, in my view, is twofold: Step one is educational. Most pension fund managers intuitively think that venture capital is high-risk and that they have no business becoming involved in it with pensioners' money. Pension consultants, in this country in particular, do not see it as a legitimate part of the asset allocation process, although there are affiliates in the U.S. that automatically include it. The starting point, from the industry side, is to figure out how to raise that level of awareness and understanding so that private equity - whether venture capital, buyouts or mezzanine financing - is recognised as a legitimate part of the asset allocation process. A pension fund that has gone through that process will typically allocate 5 to 8 per cent of its assets to that category.*

*Secondly, because of the size of the pension funds in Canada and their absolute number, there are some structural issues that we need to get around. In the U.S., those pension funds pool the capital, though they may have only \$2 million each to put into venture capital. They cannot justify building the expertise in-house to make the investments, and you would not want them to do it directly. They have what they call “funds of funds,” or advisers who informally pool them together to manage those accounts on their behalf.*

*We have not created that infrastructure in Canada yet. When we divide the numbers by 10, it is difficult to determine how to do that economically. I strongly believe that we need to address the impediments that are stopping them from doing it, as opposed to telling them they have to do it. (M. Macdonald, *Evidence*, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25)*

---

<sup>10</sup> Comments by Mr. Chip Ruth, General Partner, Marquette Venture Partners. (Fact-Finding Mission to Chicago, 31 May 2000)



In an article published in the *Canadian Tax Journal*, Kirk Falconer, an associate of Macdonald and Associates, listed reasons why pension fund managers tend to avoid venture capital. He suggested that:

- investment is management-intensive and costly;
- there are not enough qualified investment specialists;
- there is a lack of critical market information;
- returns are inadequate and unreliable;
- it is difficult to measure long-term performance; and
- there is the potential for high-profile failures.<sup>11</sup>

One important regulatory issue that was pointed out by the Canadian Venture Capital Association (CVCA)—but was addressed to some extent in the December 2001 Budget—was related to pension funds' participation in private venture capital funds structured as limited partnerships. In the United States, a popular way for pension funds to provide venture capital financing is to invest in a limited partnership established just for that purpose. In Canada, investments in such limited partnerships are considered as foreign property. As a pension fund can invest no more than 30% in foreign property, any investment in venture capital through such a vehicle will inhibit the fund's ability to diversify its portfolio. From the perspective of risk management, this treatment is perverse – any pension fund wishing to invest in venture capital financing (a risky endeavour) must forego some other risk-reducing opportunities by losing foreign content room.

The measure introduced in the December 2001 Budget is intended to eliminate this impediment to the flow of venture capital investment by institutional investors. Currently, an interest in a partnership is regarded as foreign property unless the partnership is a qualified limited partnership (QLP). The CVCA noted, in its submission to the Committee, that the “definition of a QLP provides that no limited partner can hold more than 30 per cent of the units of the partnership. This limitation is often problematic given the relatively few institutions who invest regularly in venture capital opportunities.” The Budget will eliminate the 30 per cent ownership limitation for QLPs, since it stipulates that, after 2001, “for the purpose of the foreign property rules, any limited partner or group that holds more than a 30-per-cent interest in a QLP will be treated as owning a proportionate interest of each property owned by the QLP, including any foreign property. An ownership interest of 30 per cent or less in a QLP will remain exempt from treatment as foreign property.”<sup>12</sup> This recent Budget measure directly follows a recommendation of the CVCA and may have a significant impact on pension funds' commitments to venture capital, as John Eckert of the CVCA told the Committee:

---

<sup>11</sup> Kirk Falconer, *Pension Barriers to Financing Small and Medium-Sized Businesses in Canada*, presentation made to the Canadian Labour Market and Productivity Centre, reproduced in Osborne and Sandler, “A Tax Expenditure Analysis of Labour-Sponsored Venture Capital Corporations,” *Canadian Tax Journal*, 1998, 46, 499-774 at p. 563.

<sup>12</sup> Department of Finance, Government of Canada. *The Budget Plan 2001*, p. 226.

*This is one recommendation that we feel, if addressed, could have a profound effect on the amount of money that those large institutions direct to our sector. (J. Eckert, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 21)*

One LSVCC, Retrocom Growth Fund Inc., receives 75% of its funds from pension plans, not the retail market. Pension fund contributions are not eligible for the tax credit, thereby saving tax dollars. Yet pension funds face additional tax penalties when investing in LSVCCs that they would not face if investing in other vehicles. This Fund would like the tax consequences of investments to flow through to the investor pension fund, something that is not now possible. Such a change would encourage pension fund investments in LSVCCs, reduce the need for up-front tax credits, and stabilize the financial position of LSVCC balance sheets.

One should note that Canadian institutional investors are playing an increasingly important role: they brought nearly one-quarter of all resources to venture capital deals in 2000. Those are mainly direct investments in ventures, as distinct from their making commitments to private funds, which is more common in the United States.

Canada is also making progress in attracting foreign investment into the Canadian venture capital market. In fact, the foreign share of total new venture capital investments in Canada rose from being nearly non-existent in 1998 to almost one-quarter of all new disbursements in 2000, and rose again to 30 per cent in the first nine months of 2001. As Mary Macdonald noted:

*(W)hile the venture industry in the U.S. has declined by over 60 per cent year over year, the amount of money those same funds have invested in Canadian companies has increased by more than 40 per cent. We are seeing a strong recognition of the quality of technology companies in Canada, of the growing capabilities on the entrepreneurial management side, and the increasing size of the relationships between some of those U.S. players and Canadian players. (M. Macdonald, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25)*

These new developments contrast with the evidence this Committee gathered during its fact-finding mission to Chicago in May 2000, and may be the result of taxation and other changes. On that occasion, angel investors and representatives from venture capital funds viewed Canada as a country with excellent technology-related business opportunities. However, the witnesses identified some barriers to investing in Canada. Several identified the much lower scale, liquidity and level of activity of Canadian capital markets as a “turnoff” for investing in Canada (discussed in Section III.D). Other obstacles were related to the Canadian regulatory and tax environments, which were perceived as “complex” and “unfriendly.” In light of this newly-increasing participation by American venture capitalists in the Canadian market, it appears that some concerns that were raised are slowly disappearing. Possibly, the Canadian venture capital market has matured enough to be able to offer sufficient profitability and local expertise to attract foreign venture investments.

Canada has also made progress on the taxation side. The capital gains inclusion rate was reduced to 50 per cent in October 2000. As well, the December 2001 Budget included a

measure aimed at reducing the complexity and uncertainty in the tax treatment of foreign passive investments in Canadian venture capital funds. Currently, Canada's tax laws limit access to foreign sources of venture capital. In both the United States and Israel, foreign investors who do not incorporate domestically are exempt from tax on capital gains. Israel receives more foreign venture capital than does Canada, and the CVCA believes that current Canadian rules constitute a barrier to foreign capital, despite the fact that Canada has made some reforms in this regard. The December 2001 Budget responded to this issue by clarifying and simplifying the process through which a foreign investor can invest in the Canadian venture capital market and avoid double taxation.

The Budget measure is intended to make it easier to invest in venture capital through a venture capital fund manager in Canada. Clarifications to section 115.2 of the *Income Tax Act* provide that a "qualified non-resident" is not considered as carrying on business in Canada solely because a Canadian fund manager provides administration services to the non-resident or to a partnership of which the non-resident is a partner. Because investment income is covered by tax treaties between Canada and a number of countries in order to avoid double taxation, the capital gains generated through a fund managed in Canada flowing back to the qualified non-resident investor is not taxed in Canada. This measure takes effect starting in the 2002 taxation year.

A wide variety of other investment barriers, related to the application of the withholding tax and the extension of treaty protection to limited liability companies, among others, have been identified by the CVCA. However, to date these barriers have not been eliminated.

The Committee believes that the federal government must be ever-vigilant in ensuring that its actions create an environment in Canada that fosters – rather than erects barriers to – the investments needed to ensure the prosperity of firms and thereby the Canadian economy. It is for this reason that the Committee recommends that:

**The federal government study the issue of venture investments by pension funds, including an examination of tax, regulatory, structural and other impediments to such investments, including to Labour-Sponsored Funds.**



## D. Scale and Liquidity of Stock Exchanges and Exit Opportunities

Ultimately, successful small firms will graduate to “mid-size” and then raise capital through public equity markets. Brien Gray, from the Canadian Federation of Independent Business, and Professor MacIntosh stressed the importance of healthy capital markets to the growth of the economy by contributing to the expansion of businesses. The more effective are capital markets, the more quickly can firms go public and thus raise public funds at an earlier stage. In addition, healthy capital markets stimulate private equity financing at the angel and venture capital levels because they enhance liquidity in capital markets. Usually, the preferred method of exit for those investments is an Initial Public Offering (IPO). Other methods include merger, acquisition and management buyback. Angel investors and venture capital corporations are provided with an additional incentive to invest in a business if they reasonably expect that the company could count on a securities exchange that would enable the firm to go public quickly with a strong market valuation.

Witnesses pointed to two essential features of good capital markets: liquidity and scale. Liquidity is directly related to investors’ ability to trade shares on secondary markets. Both regulation and the size of the market have an impact on liquidity. Securities legislation, such as escrow rules (discussed in Section IV.B), tends to reduce the level of liquidity, whereas liquidity increases with the size of the market. There are also economies of scale that come with large market size. With a larger market, more capital is available to businesses in any particular sector.

*It is not a criticism of the Canadian market to recognize that there are about ten times as many people, a percentage wealthier at the upper end than Canadians, in the United States, so the pool of capital in any category is more than 10 times larger. That means, if you have the same percentage of people prepared to take a risk with their capital with an early stage company, there are 10 times more of them in the United States. It is not necessarily that [Canada is] more conservative, it is only that we are not as many as in the U.S. (R. Bryden, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 52)*

To improve access to public capital for SMEs, one should therefore work on the liquidity and scale of Canadian equity markets. Some witnesses told the Committee that the creation of a national junior securities exchange is one way to achieve this goal. Indeed, a significant benefit of the creation of the Canadian Venture Exchange (CDNX) has been the greater depth, liquidity and transparency it provides, offering a broader market for junior companies attempting to raise capital in Canada. Created at the end of November 1999, the CDNX is the result of the merger of the Vancouver and Alberta stock exchanges. In March 2000, the Winnipeg Stock Exchange endorsed a proposal to consolidate its trading and listing services with those of the CDNX. The Montreal Stock Exchange decided to maintain the listing of junior securities and to continue to provide the services associated with that, but the exchange also agreed to enter into outsourcing arrangements with the CDNX.

With the establishment of Nasdaq Canada, in November 2000 in Montreal, Canadian stock markets are facing a new competitor. Currently, brokers can only trade a few limited companies out of Montreal, but Nasdaq plans to allow trading in Canadian dollars and to compete for IPOs of Canadian firms. The province of Quebec has actively supported the creation of Nasdaq Canada by providing a friendly regulatory environment and tax incentives to favour its development.

William Hess, from the Alberta Securities Commission, Douglas Hyndman, from the British Columbia Securities Commission, and Roderick Bryden all mentioned that, historically, small issuers were getting a better price by listing on SmallCap Nasdaq than on the Vancouver and Alberta stock exchanges.

*One would hope that the creation of a national venture exchange would give a higher profile to the market here [in Canada]. (D. Hyndman, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 48)*

*Venture capital group[s] or angel investor group[s] ... are interested in getting into companies at a relatively early stage, once those have established themselves to the point of having a business plan and some prospects. Those investors want to ride up with those companies to the point where the company goes public and ultimately provides an exit route for the venture capitalists. They want liquidity down the road. It is in their interest to see a national venture capital market as a place for their exit strategy on their investment. It gives them more scope to get into deals with the knowledge that ultimately they can get out. (D. Hyndman, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 48)*

In the Committee's view, it is of paramount importance that Canadian capital markets be healthy in order that they can contribute to economic growth through business expansion. Recognizing the importance of liquidity and scale in ensuring the health of capital markets, the Committee recommends that:

**The federal government, through its legislative and regulatory function, foster an environment that enables the development and prosperity of stock exchanges in Canada.**

## IV. Regulatory Distortions

This section examines four regulatory issues facing the suppliers of venture capital: the banking sector, escrow requirements, associate company rules and the liability of directors.

### A. Banking Regulatory Problems

Several witnesses told the Committee that Canadian chartered banks are subject to a number of regulations which do not apply to other venture capital corporations. These regulatory constraints impede the provision of equity capital to SMEs from Canada's largest financial institutions, the banking sector. Venture capital subsidiaries of Canadian banks, such as the Royal Bank Capital Corporation, RoyNat Inc. or CIBC Capital Partners, provide less than 20% of total venture capital commitments. Yet these specialized financial institutions have the potential to supply a larger piece of the venture capital pie. On the one hand, they are part of very large financial institutions; on the other hand, traditional banking practices are, for the most part, inadequate for the financing needs of the emerging knowledge-based economy.

There are fundamental differences between the business and investment activities of a bank and its venture capital arm. David Pakrul, from the Bank of Montreal Capital Corporation, and Jacques Sayegh, from the Royal Bank Capital Corporation, told the Committee:

*[The] impression of us as bankers comes because we are owned by a bank. None of us is bankers. I have never been a banker. I have been an investment banker for 20 years, and I am a venture capitalist. Bankers and their culture basically do not work in the venture capital operation. So while some people may switch between organizations, venture capital and the skills and tools associated with it are very different. Different people are hired to fulfil that role, although we are owned by a bank. (D. Pakrul, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)*

*The Royal Bank has recognized the importance of differentiating between the cultures of the banking world and the investment world. Our organization is operated as a subsidiary, with its own board of directors. It has a different investment process than the debt process. There are Chinese walls with other parts of the bank. The people we hire come from the investment side of the business, and we do compete with the McLean Watson's and other independent funds. ... We are constrained by some of the banking rules, in terms of having some of the regulatory aspects around our business that are specific to banks and, yet competing with the other side of the world. (J. Sayegh, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)*



There are several impediments affecting banks' venture capital arms that restrict their ability to operate in that marketplace on the same basis as their competitors. One impediment is the amount of equity capital a bank subsidiary might offer. Jacques Sayegh told the Committee that one of the key elements is in the *Bank Act* of 1993. The Act limits, to 5% of total regulatory capital, the amount that a bank may commit to equity financing, although the creation of bank financial holding companies could mitigate the need for these types of restrictions.

*In terms of other jurisdictions, in particular Europe and Asia, there are significantly larger amounts of capital available from the banking sector to the venture capital industry. (J. Sayegh, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)*

Not only is the amount of equity financing restricted, so is the type and duration. Banks' venture capital subsidiaries are restricted from owning more than 25% of the equity of the companies in which they invest. Furthermore, they are required by law to terminate their investment in ten years, imposing what might be a sub-optimal exit strategy on the venture capital arm. Other types of venture capital corporations do not face these constraints.

Finally, and perhaps most importantly, financial institutions—including their venture capital arms—are taxed fully on their capital gains, unlike regular corporations, for which 50% of the gains are taxable. For a bank subsidiary to achieve its desired after-tax rate of return, it must limit itself to higher-return investments.

*If venture capitalists that are financial institutions were treated like other corporations — that is, that [50%] of the gain is taxable — it would encourage us to look for a lower pre-tax return on our investments. That translates directly into a lower percentage ownership of the company, which may address the problem of the small businessman believing we are asking for too much ownership. (R. Reynolds, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)*

In short, witnesses from the investment banking sector told the Committee that the regulatory environment creates a playing field tilted against venture capital corporations that are subsidiaries of banks. This is unfortunate, as it limits the ability of the banking sector to finance the new economy in a way that is appropriate to that economy. This Committee supported the creation of financial holding companies precisely because it would help to free up the activities of what are now bank subsidiaries. This would not only allow bank financial groups to compete better with unregulated financial institutions, it would help to better serve those who need financing. From this perspective, the Committee recommends that:

**The federal government undertake a study of any barriers or impediments affecting the ability of the venture capital operations of banks to compete in the marketplace on the same basis as their competitors. Barriers or impediments identified during the study should then be removed.**

## B. Escrow Requirements

Generally, securities laws contain escrow provisions which require certain shareholders of a company (such as promoters, directors, officers, and shareholders who own more than a specified percentage of shares) to file an initial prospectus to hold their shares in escrow for a period of time. Once escrowed, the shares cannot be sold, assigned or transferred unless certain conditions have been met. Over time, shares held in escrow are released.

The Ontario Securities Commission (OSC) Task Force on Small Business Financing pointed out that escrow requirements have traditionally served two purposes: (i) to ensure that the promoters of a share offering did not benefit at the expense of the public investors; and (ii) to lock in management to ensure that they had the incentive to devote their time and attention to the business.<sup>13</sup>

Douglas Hyndman described the purposes of escrow requirements in the following manner:

*The primary purpose is to tie the founders of a company to the company for a reasonable period so that the investors who are participating in the initial public offering have some assurance that the people they are relying on and investing in will be there for a reasonable period of time. It does not say what a reasonable period of time is, but it generally takes at least four or five years to bring a non-resource junior company to a point where it is making profits and perhaps providing a reasonable return to the shareholder.*

*Traditionally, in the pricing of securities, escrow also tried to balance the interests of the people who bought before the company went public and the initial public offering. In designing the current proposal, we gave up on that second aspect and focused on tying the principals to the company. The debate will go on about whether that is necessary and, if it is necessary, what period is required, but that is essentially what we are focused on. When investors go into a start-up company in an initial public offering, they are really betting on the management because there is not much else there. We should like some assurance that the management will be there the day after the offering is completed and money is put in. (D. Hyndman, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 48)*

The OSC Task Force noted that venture capital investors are sometimes caught by the escrow requirements because the rules apply to significant shareholders who provide substantial amounts of pre-public offering capital. The Task Force was of the view that “the escrow release schedules under the existing regulatory regime are longer than necessary and pose a significant and unwarranted cost and disincentive on public offerings in Ontario.”<sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> Ontario Securities Commission Task Force on Small Business Financing (1996), p. 89.

<sup>14</sup> *Ibid.*, p. 93.

Although the proposal was subsequently changed in a manner that made it more acceptable to investors, in 1998 the Canadian Securities Administrators (CSA) put forward a proposal for a national escrow regime that, according to the CVCA, would have materially changed the current escrow rules by significantly lengthening the escrow periods that apply to emerging companies that are doing an initial public offering. The CVCA believed that venture capital organizations would have been caught by the escrow proposal and recommended that such organizations be exempt from its application.

The CVCA pointed out to the Committee that a venture capital fund will have typically held an investment in a company doing an IPO for some three to eight years prior to the public offering. It went on to note that the imposition of an escrow requirement of up to six years over and above the period during which a venture capital fund has already held an investment would have diminished liquidity and negatively affected SMEs.<sup>15</sup>

However, in March 2000, the CSA released a revised proposal for a national escrow regime that would, among other changes, introduce shorter escrow periods and faster escrow releases. For established issuers, escrow releases in equal tranches at 6-month intervals over 18 months would be allowed, while for emerging issuers escrow releases in equal tranches at 6-month intervals over 36 months would be permitted. The proposed regime would reduce escrow periods from a 6-year maximum period to a 1½-year to 3-year maximum.

The national escrow regime proposed in 1998 generated considerable comment before the Committee. Many witnesses thought that the suggested six-year escrow period was too long and supported the recommendation of the CVCA calling for an exemption for venture capital funds.

One witness thought that the proposed 1998 escrow rules would make it more difficult for businesses to attract capital. Barrie Laver, Managing Partner with CastleHill Ventures, told the Committee:

*(t)he proposed new escrow rules for initial public offerings will have a severe, detrimental impact on the industry. A clear achievable exit strategy is the necessity for venture capital investors. The proposed escrow rules will influence access to capital for a number of reasons. For example, the ability of new funds to raise capital will be reduced as the proposed escrow rules will undoubtedly impact the return on capital and impede the return of capital to investors.*

*Entrepreneurs are more likely to start a business in the U.S. instead of Canada knowing that the escrow rules will make it more difficult to attract capital in Canada and are more onerous upon the founders and other management. Companies based in Canada will be more likely to have access to public markets in the U.S. than in Canada or look to be sold as an alternative to going public, often to a company not based in Canada.*

---

<sup>15</sup> Canadian Venture Capital Association. Brief submitted to the SSC on Banking, Trade and Commerce, 16 March 1999, p. 12.



*The proposed escrow rules must be altered so that they are not materially worse than those in the U.S. while still respecting the primary need to align investor interests with those of management. (B. Laver, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

Another witness - Loudon F. Owen, Managing Partner with McLean Watson - was adamant in his opposition to the proposals when he told the Committee:

*We would point out, however, that we think that the proposed escrow rules are shocking, counterproductive, and that they will send a cold chill across the venture capital community in Canada such that you will not have a single, credible venture capital firm taking a company public in Canada, nor will you have many entrepreneurs seeking, as their end game, public listing in Canada.*

*My wording could be much stronger, but I think the rules are a complete non-starter and should not even be considered. The fact that the rules have been put forward has added fuel to the fire, certainly within our company, about discussing whether we should stay in the country and whether we should continue to be based here. (L. Owen, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)*

Yet another witness - Brad Ashley, Managing Director with Priveq Capital Fund - suggested that the IPO market would likely die in Canada if the original 1998 proposal for a national escrow regime was to go forward. (B. Ashley, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

As mentioned earlier, the 1998 proposed escrow regime did not go forward and was revised to incorporate much shorter escrow periods and faster escrow releases. In June 2001, the CSA announced its intention to implement soon the new uniform escrow regime given its widespread application by Canadian exchanges.

The Committee believes that escrow requirements may act as a disincentive with respect to public offerings, and feels that more discussion is needed about a national escrow regime. For this reason, the Committee recommends that:

**The federal government initiate a dialogue among stakeholders with respect to a national escrow regime. Moreover, the extent to which escrow requirements may inhibit public offerings should be examined, with a view to eliminating any unnecessary requirements.**



## C. Associated Company Rules

A number of witnesses identified the associated company rules under the *Income Tax Act* as a potential barrier to the development of small and medium-sized businesses. These rules set out the circumstances in which a person is deemed to control, and therefore be associated with, a corporation.

The Canadian Venture Capital Association (CVCA) believes that the application of these rules to venture capital companies can deprive early stage companies of many tax-related advantages designed to foster their growth and development. The CVCA noted that in order to protect capital invested in early stage companies, venture capital investors often impose investment terms that will include a clause transferring control to a group of venture capital investors if the investee company does not meet certain milestones.

According to the CVCA, the *Income Tax Act* requires that any outstanding options or other forms of obligation to transfer control be considered in determining whether an option holder should be deemed to control a corporation. In a deemed control situation, venture capital corporations can be held to be associated with the companies in which they invest. The CVCA also pointed out that the *Income Tax Act* provides that when a group of venture capital investors collectively controls two companies, the two companies will be deemed to be associated even if there is no relationship between them.

The CVCA maintained that the application of the associated company rules can deprive early stage companies of a number of tax-related advantages, such as:

- loss of enhanced R&D tax privileges;
- sharing amongst all associated companies of the \$10 million ceiling on taxable capital for the calculation of large corporation tax; and/or
- loss of the use of the small business deduction of 16% to 21% on the first \$200,000 of taxable income annually.<sup>16</sup>

The CVCA presented two recommendations to the Committee: first, that the current exemption to the application of the associated company rules be extended to the shares owned by prescribed venture capital organizations; second, and alternatively, that prescribed venture capital organizations be exempt from the application of the “group of persons” definition in the associated company rules.

Associated company rules are largely designed to prevent taxpayers from using corporate structures and other complex arrangements to circumvent the intent of government legislation, especially the *Income Tax Act*. The Committee notes that venture capital corporations are essentially financial institutions providing equity capital for a fairly long, but limited, period of time. When they hold a stake in a company, it is with the intent

---

<sup>16</sup> Canadian Venture Capital Association, 1999, p. 14.



to provide financing, not to create some sort of conglomerate structure. Thus, the Committee believes that there is no need to include venture capital companies in the associated company rules and we further recognize that doing so impedes the access of SMEs to equity capital. It is for this reason that the Committee recommends that:

**The Department of Finance review the associated company rules under the *Income Tax Act* with a view to exempting from their application shares owned by venture capital organizations.**

## D. Directors' Liability

A continuing challenge for corporations is attracting and retaining qualified directors. This is particularly important for small and medium-sized companies where the presence of experienced directors can be vital to the survival or expansion of a business.

In its brief to the Committee, the Canadian Venture Capital Association noted that the marked increase in the liabilities to which directors are exposed has created problems in recruiting effective directors and has fostered excessive conservatism in corporate decision-making.<sup>17</sup> Other witnesses echoed this view, including Denzil Doyle, who felt that directors' liabilities were a significant impediment to angel investors. He told the Committee that:

*First, the government must stop loading so many liabilities on to directors' shoulders. Every time a budget comes out, a director finds that he has more liabilities. Whether it be in regard to unremitted GST or some new environmental legislation, ... . They pierce the corporate veil and go right after the director. It is a huge problem. It is a major impediment to angel investing because they simply do not want to take on directors' liabilities. Yet, without forming an official board of directors, you cannot enforce the discipline on the kids. (D. Doyle, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

The directors' liability issue is not new to the Committee. In our August 1996 report, *Corporate Governance*, we expressed our concern about the expansion of directors' liability over the past two decades and its impact on corporate governance and the conduct of business. At that time, the Committee strongly supported amending the *Canada Business Corporations Act* (CBCA) to provide a due diligence defence for corporate directors. Moreover, in our March and September 1998 reports, *Joint and Several Liability and Professional Defendants* and *Modified Proportionate Liability*, respectively, the Committee recommended that the modified proportionate liability regime apply to claims for financial loss arising by reason of any error in financial information required under the CBCA.

The Committee also looked at directors' liability in a broader context, and expressed concern with the manner in which such liability has developed and its extent. It appeared to us that directors' liability had been implemented on a statute-by-statute basis without consideration of its cumulative impact. We took the position that legislation should not include a directors' liability provision unless it could be clearly demonstrated that the provision would have a positive impact on corporate conduct and would advance the purpose of the legislation.

Recently, Bill S-11 amended the CBCA to provide corporate directors with a due diligence defence and establish a proportionate liability regime for claims for financial loss. These amendments are in line with some of the recommendations made by this Committee.

---

<sup>17</sup> *Ibid.*, p. 12.

The Committee is of the opinion that companies of all sizes – but particularly small and medium-sized businesses – need experienced directors. Believing that the liability to which directors may be exposed could be a barrier to recruitment and lead to unnecessary conservatism in decision making, the Committee recommends that:

**The federal government take actions to implement fully the recommendations made by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce on the issue of directors' liability.**



## V. Tax Incentives

Governments not only influence business decisions through laws and regulations, they also have a significant impact on investment decisions through the tax system as investors are mainly concerned about their after-tax returns. This section discusses several taxation-related issues and their influence on the provision of equity capital to small and medium-sized businesses.

### A. Taxation of Capital Gains

The capital gains tax is a disincentive to the supply of equity capital to SMEs. Taxing capital gains has a detrimental effect on the ability of capital to finance the most profitable investment opportunities.

In Spring 2000, this Committee heard testimony from experts in Canada and the United States on the taxation of capital gains. Based on this evidence, the Committee released *The Taxation of Capital Gains*, which concluded that a capital gains tax is an impediment to the creation of new economic capacity. Investment decisions are distorted, leading to under-investment in new businesses and knowledge-intensive projects because such undertakings depend critically on the financing by taxable individuals. Perhaps more importantly, this system does not recognise the cumulative negative effects on the financing of SMEs, especially knowledge-based businesses, and on entrepreneurship.

According to a recent Canadian study, the capital gains tax influences a firm's cost of capital by changing the rate of return required by investors who purchase the firm's equity. If the tax changes the required return, then the price investors are willing to pay for a share of the future stream of the firm's earnings will change. Because of this, the capital gains tax is capitalized into the price of the share.<sup>18</sup>

This means that if the capital gains inclusion rate was reduced, the interplay of market forces would allow the share price of promising small ventures to increase to a level that would compensate for the entire future benefit of the tax to investors. Equity financing would become less expensive for new and potentially more productive ventures because of higher share prices and thus a lower corporate cost of capital. This has been substantiated in a number of studies.<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> Kevin Milligan, Jack Mintz and Thomas A. Wilson. "Capital Gains Taxation: Recent Empirical Evidence." Background Material for the SSC on Banking, Trade and Commerce, September 1999.

<sup>19</sup> In particular, see David A. Guenther and Michael Willenborg. "Capital Gains Tax Rates and the Cost of Capital for Small Business: Evidence from the IPO Market." *Journal of Financial Economics*, 53, 1999, pp. 385-408. See also Mark H. Lang and Douglas A. Shackelford. "Capitalization of Capital Gains Taxes: Evidence from Stock Market Price Reactions to the 1997 Rate Reduction." *National Bureau of Economic Research*, WP 6885, January 1999.

In addition to enhancing the willingness to invest in riskier projects, a lower cost of capital stimulates the market for Initial Public Offerings (IPOs). These effects lead to productivity gains. The impact of capital formation and productivity enhancement is cumulative, so that even very small annual increases can have a dramatic impact over time.

In our report on the taxation of capital gains, the Committee recommended that the capital gains inclusion rate be immediately reduced to 50% to match the average top marginal rate on capital gains in the United States. The Minister of Finance, in the October 2000 Economic Statement and Budget Update, responded favourably and lowered the inclusion rate to 50%. However, in our recommendation, we also noted that such a reduction, although quickly needed, is probably insufficient. From this perspective, the Committee recommends that:

**The federal government amend the *Income Tax Act* to reduce further the rate of capital gains taxation.**

## B. Profit-Insensitive Taxation

The *Report of the Technical Committee on Business Taxation* reported a significant shift in the kind of taxes that businesses pay. Corporate income taxes now account for less than one-quarter of total taxes on business activity.

*There has been movement over the years from profit-sensitive taxes (corporate income taxes and profit-based resource taxes) to capital, property and payroll taxes, and sales and fuel excise taxes on business inputs. In 1950, just under 60% of such business taxes were profit related but by 1995, this ratio fell to about 25%. In part, this shift is due to the decline in corporate profits relative to business net value-added, but it also reflects the increase in rates and the corresponding growth in revenues from these profit-insensitive taxes.*<sup>20</sup>

Brien Gray indicated that small businesses rely extensively on retained earnings to build their equity base. The growth in capital and payroll taxes has made it more difficult for small firms to retain earnings.

*Profit-insensitive taxes ... have increased dramatically while the profit-sensitive taxes have gradually declined. The impact on firms that depend on retained earnings to build up their equity base and finance growth is obvious: lower profits, less retained earnings, restricted ability to build up the equity base of the firm, restricted ability to grow.*

*No doubt one of the reasons the job-creation, post-recession period fell below governments' expectations is that those firms that had been lucky enough to survive the recession had to eat deeply into their equity base. Increased reliance on taxes unrelated to profits will make it harder for those firms to replenish those stock bases. (B. Gray, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

The Committee believes that taxes paid by businesses that are unrelated to their profitability could limit their growth, and supports much of the discussion contained in the *Report of the Technical Committee on Business Taxation*. It is for this reason that the Committee recommends that:

**The federal government study the impact of business taxes, with a view to reducing or eliminating the federal share of such taxes.**

---

<sup>20</sup> *Report of the Technical Committee on Business Taxation*, Submitted to the Minister of Finance, December 1997, p. 2.15.





## C. Up-Front and Broad-Based Tax Incentives

Most witnesses told the Committee that the provision of up-front tax breaks and industry-related tax incentives to investors tends to skew investment decisions, creating distortions. In general, they believed this approach to be ineffective and inefficient.

John Cranston told the Committee about such government initiatives as Stock Savings Plans and scientific research and tax credits, particularly in Alberta and Quebec. In his view, up-front tax breaks do not necessarily encourage investment in more productive ventures. Because of the tax reduction, investors can enjoy artificially high returns even if their investments perform relatively poorly. Moreover, they can enjoy the breaks even if they do not allocate the money to the kind of projects that the government wants to encourage. Secondly, risky investment projects are “sold on the basis that the government is taking your risk.” (J. Cranston, *Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50*) This then becomes the primary reason for many investors to buy higher risk investments. However, investors can still lose; the risk is shared with the government, but the total risk remains unchanged. Vernon Lobo informed the Committee that:

*More than half of the [venture] capital managed in Canada was generated through up-front government tax incentives [mostly LSVCCs] designed to encourage capital formation. The government was obviously successful in rapidly creating large pools of capital to be deployed for SMEs through this initiative. Although this has helped get us going, however, it will not create a sustainable angel network, venture capital market, and technology sector. Virtually none of the funds raised in the U.S. were a result of tax incentives. They were raised based on the skills, experience and track record of the fund managers. (V. Lobo, *Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50*)*

Vernon Lobo and John Cranston both stressed that people should take risks appropriate to their circumstances. Up-front tax incentives are tantamount to giving awards at the beginning of the race rather than to the winners. Rather than providing up-front tax breaks, the system should work on the “end of the race” side, i.e., the rewards. The tax system should ensure that investors are appropriately rewarded for their risk-taking.

*[Canada] must create an attractive tax and market environment and let market forces drive capital to entrepreneurs and investors who are successful at creating wealth. (V. Lobo, *Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50*)*

Essentially, a significant reduction in the capital gains inclusion rate would contribute to the achievement of this goal. It would provide investors with a suitable risk profile and expertise to be appropriately rewarded for investment success. This will ensure the build-up of a sustainable and stable market for the supply of risk capital to SMEs.

Moreover, incentives should be broad-based, and not restricted to certain industries.

*[Canada] should not be providing selective tax breaks. Government, frankly, is lousy at picking businesses. We believe the market should determine which business ideas should move forward. (J. Cranston, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

Brien Gray told the Committee that it is vital to the small business community that incentives for the provision of equity capital should be inclusive and available to all sectors. Rod Bryden pointed out the pitfalls of allocating a disproportionate share of available resources to particular sectors.

*If we take a disproportionate share of our resources and try to have a higher share at the front edge [leading technologies], we will have a problem matching the employment opportunities with the people who need to be employed, and we will be, disproportionately, funding the ones with a higher miss rate. (R. Bryden, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 52)*

A more balanced approach is needed. Moreover, “at the early stage, it is impossible to predict which firms will grow quickly and which ones will follow paths of lower growth.” (B. Gray, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50) The system should let the market freely decide which sector, industry or firm holds the greatest growth potential. A policy of targeted incentives distorts investment decisions. If investors are rewarded for their risk-taking, it is in their self-interest to invest in ventures they are confident hold the greatest growth potential. Furthermore, by providing across-the-board incentives, the investment community will more likely support high-growth businesses which otherwise would not have been targeted to receive preferential tax treatment.

This approach is precisely the one endorsed by the Committee in the study of capital gains taxation. Believing that tax and other incentives provided by the federal government should not skew investment decisions, the Committee recommends that:

**The federal government undertake a study of existing tax and other incentives and determine if they are achieving their goals in a manner that does not distort investment decisions.**

## VI. Entrepreneurial inadequacies

Impediments to the financing of entrepreneurial activity can also reside with the entrepreneurs themselves. This section examines three different areas of entrepreneurial and cultural deficiency in this regard.

### A. Reluctance of Management to Give Up Equity

Obstacles to accessing equity financing can originate with entrepreneurs themselves. Several witnesses told the Committee about the reluctance of entrepreneurs to give up share ownership in their companies. Rod Reynolds, President and CEO of RoyNat Inc., put it this way:

*There seems to be a distinct Canadian psyche that is reluctant to share in the equity of a company. We often see a scenario of an owner being much happier being 100% owner of a small business than 80% owner of a larger business. Interestingly, from our evidence, it seems to be considerably different from the attitude in the United States, where there is more will to give up some of the equity to achieve growth. One of the reasons for that reluctance, we believe, is a fear of venture capitalists, a fear of control, and certainly we need to address how we can overcome that fear. (R. Reynolds, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)*

Another witness described some Canadian entrepreneurs as “control freaks” who would rather stay smaller and in control than have a smaller piece of a much larger pie.<sup>21</sup> Yet another reinforced this point by noting that some entrepreneurs view their firms as lifestyle businesses rather than as vehicles to create wealth.

Elsewhere in this report the Committee discussed the implications of regulatory impediments to the supply of venture capital. We also discussed the role of the capital gains tax. In both cases, a restriction in the supply of equity financing increases the price of that financing. Canadian entrepreneurs may be reluctant to give up some control because they feel that they must give up too much control for the amount of equity financing they receive. Americans might seem more receptive to equity injections, not because they have a different outlook than Canadians, but because that equity financing is less expensive.

---

<sup>21</sup> Gordon Sharwood. Brief to the SSC on Banking, Trade and Commerce, 18 April 1999, p. 7.





## B. Lack of Management, Sales and Marketing Skills

A 1998 study prepared for the Canadian Bankers Association revealed that entrepreneurs' lack of management knowledge and managerial ability are among the main barriers to investment.<sup>22</sup>

A number of witnesses told the Committee that one of the most common reasons why investors decline an investment is the perception of management deficiencies.

*As regulators we see lots of money around looking for good investment opportunities, but a shortage of promising well-managed small businesses to invest in. ... The real problem [for venture capital companies] is not a surplus of investment opportunities; their problem is finding good, young companies with good business concepts and solid management to put their money in. (D. Hyndman, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 48)*

Other witnesses argued that Canadians are relatively weak in sales and marketing. One witness from the venture capital industry told the Committee that a B concept with A management is more likely to be funded than an A concept with B management. The difference between an A and a B business plan is often the quality of sales and marketing people. Another witness stressed that Canada produces many excellent engineers, but that it should also be producing a similar number of great marketing and sales persons. "That is where Canada is lacking, and that is where it is at the greatest competitive disadvantage." (D. Latner, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

According to most witnesses, the problem is not that Canada does not produce good managers. There are many aspects to this problem, ranging from educational flaws to economies of scale. The U.S. economy is at least ten times larger than Canada and this has a significant impact on the scale of sales and marketing efforts in the two countries.

*The most important point is that we should try to keep our good people and give them incentives to stay in the country. ... Many of the best people I know have left Canada and will not come back. This includes developers, marketers and CEOs. A major difficulty for business in Canada is finding qualified people because some of the most successful entrepreneurs have made their money and left. They do not return, in large part because of the tax environment. My comments are anecdotal, not based on statistics, but it is something we certainly noticed. (L. Owen, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)*

It is not within the scope of this report to further analyze the "brain drain" issue, but the perception that Canada is losing many of its best managers and successful

---

<sup>22</sup> Thompson Lightstone & Company Limited. "Small Business in Ontario: An Assessment of Access to Capital." 1998, p. 130.

entrepreneurs—and thus potential angels—to the United States was echoed by many witnesses.

*Another point that highlights our loss of talent is the fact that several executives of some of the largest U.S. Internet success stories are Canadian. Jeff Mallett is the president and COO of Yahoo. Paul Gauthier, a Halifax native, is co-founder of Inktomi, which is a \$7 billion search engine company. Jeff Skoll, a Montreal native, was one of the founders of eBay. Rob Burgess is the chairman and CEO of Macromedia, multimedia software developer. All of them are originally Canadian. There are many stories like this, and this loss of our top talent needs to be addressed. (V. Lobo, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

## C. Business Culture and Education

Several witnesses pointed out to the Committee that Canada has a very different cultural background regarding business activity than one finds in the United States. The general perception among Canadians is that business and profit are improper. John Cranston and Brien Gray told the Committee that:

*There is something really wrong in the way we in Canada look at business. Business is wrong, if you listen to a large part of the population. We all depend on it for what we do, and yet somehow it is wrong. (J. Cranston, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

*In Canada we have a cultural problem. Historically, the United States has celebrated free enterprise and their entrepreneurs. I noticed a remarkable change in the Province of Québec when magazine covers no longer showed politicians or the archbishop and they started to celebrate the entrepreneurs.*

*The rest of the country has not picked that up. We tend to denigrate, not celebrate our entrepreneurial class in this country. I am not referring only to the role we play and that of the media, but I am also referring to the role of political leaders. They must begin to recognize and understand the importance of the entrepreneurial equation, that is, its contribution to the economy and its ability to assist in delivering all kinds of other benefits or goods in society. We often say that the best social program is a job and that, if you inhibit the creation of wealth and jobs and, then you cannot be any further ahead. (B. Gray, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

According to John Cranston, there is a lack of knowledge of fundamental economic and business issues among the educational and media masses. “They cannot pass to their students, to their readers, to their listeners, a better understanding of economic issues than they have themselves. This lack of knowledge leads to suspicion, because if one does not understand something, they are suspicious of it.” (J. Cranston, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50) If people do not understand how business works, they cannot do the math and make the connections. “It also causes them to look to government for solutions in areas where ... it is not appropriate for government to be.” (J. Cranston, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

Gordon Sharwood spoke to the Committee about flaws in academic programs offered to business students attending Canadian universities:

*On the university side, we have found that for business planning the focus is not on entrepreneurship; I think Brien Gray talked earlier about the business schools leaving a legacy of being focused on the non-entrepreneurial sector. Nobody teaches how to write a business plan to raise equity. Not a single [academic institution] that we know of — I think Queen’s is just beginning to do it — teaches how to write a business plan to raise*

*equity, which is very different from writing a business plan to do debt. (G. Sharwood, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)*

According the Loudon Owen, first-time entrepreneurs seeking equity are sometimes poorly educated and ill-informed about obtaining it. This is a concern echoed by many other witnesses.

The Committee firmly believes that our economic success as a nation is directly tied to the success of our businesses. For business success, several key ingredients must exist: entrepreneurial ability; a varied skill set that includes experience and expertise in management, sales and marketing; a commitment to continued skills development and lifelong learning; and an appropriate organizational culture. Believing that some of these ingredients are innate while others can be learned, the Committee recommends that:

**The federal government study possible incentives for skills development and lifelong learning among Canadian entrepreneurs and management. These incentives must recognize the particular skill needs and challenges faced by these Canadians as distinct from the government's more general focus on skills development and lifelong learning.**



## VII. Conclusion

Increased globalization, and advances in both technology and communications, are leading to major structural changes in economies around the world. This creates a whole new set of growth opportunities for the future. Most nations have now recognized the immense potential that the emerging knowledge-based economy represents for the wealth, the standard of living and the quality of employment of their citizens, and they are moving to take advantage of it.

Although no one knows what the future holds, Canada certainly appears to be well positioned to enjoy these benefits. Canada is a small, open economy, with a great deal of individual talent and wealth. Sixty-seven universities and colleges produce more than 25,000 graduates per year in mathematics, engineering, and pure and applied sciences. Canada has much to offer in the new, emerging global economy. It also has a lot to lose, as resources become increasingly mobile. If Canada is not an attractive place for these resources, they will go elsewhere.

*Technology and globalization are combining to create a new world from which we cannot insulate ourselves. We are seeing an increasing number of Canadian companies going down to the U.S. if the capital is available there. ... The world's capital markets are rapidly changing. Some of the implications of the changes will clearly relate to small businesses. (J. Oliver, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 46)*

In the context of the new economy and the expansion of global markets, the potential for economic growth is enormous. Certainly, the most successful nations will be those with the ability to look forward, spot new trends and capitalize on them before their competitors do. This Committee believes that the next challenge for Canada is to build a solid and sustainable equity market environment structurally adapted to the growth and the financing of entrepreneurial activity. We believe that the implementation of the recommendations contained in this report will contribute to such an environment.



## ADDENDUM

### Chicago Roundtables on Equity Financing of Small Business

#### Summary of the Evidence

## Roundtable #1

### *Government and Associations*

The venture capital industry is booming in the state of Illinois. In the last 12 months, the amount of venture capital invested in Illinois increased by 850%, from \$63.17 million committed in the first quarter of 1999 to \$600 million in the first quarter of 2000 [David Weinstein]. The Committee heard that there is actually more venture money than venture projects [David Weinstein].

There has been a major turn-around in the last three years. If not for community and government actions, the region could have lost its whole high-growth “knowledge-based” industry [Candace Renwall].

In order to create this dynamic and self-sustainable investment climate for venture capital, a region needs:

- (i) technology-based infrastructure;
- (ii) a solid financial system;
- (iii) an active angel community;
- (iv) state sponsorships of entrepreneurial activity; and
- (v) generous tax incentives [Shayne Mandle].

The key role for the government is to provide strong leadership, with investment in infrastructure, research and development (R&D) and education. Generally, it is to give businesses the best opportunities to grow [Shayne Mandle].

### **Attracting Technology-Driven Companies**

#### **1. Building a Competitive Environment**

At the state level, the emphasis has been the creation of a competitive environment for businesses and financiers by:

- Putting in place programs to enhance companies’ access to a rich labour pool. The state government provides R&D tax credits, grants and scholarships, and financial aid to educate the unemployed [Mary Reynolds].



- Providing tax incentives to technology-driven firms. The objective is to give these firms a “competitive edge” [Mary Reynolds].
- Greatly diminishing the financial burden of complex form filings, and other government-related paperwork, on small businesses [Mary Reynolds].
- Promoting technology-related trade associations. They can advance government policy by providing a touch point with the technology sector [David Weinstein]. They also help start-ups by holding conferences, generating public interest and networking among the angel community. They also fulfill an educational role [Candace Renwall]. The Illinois Coalition is a good example. This not-for-profit association pulled together the entire chain of participants: governments (all levels), university research departments and the industry. They act together and develop policy plans which are then submitted to the governments [Shayne Mandle].

## 2. Building Technology-based Clusters (Ecosystems)

The role of the city of Chicago was to create the “ecosystem” conducive to its technological development. By creating a dynamic and viable business environment for start-ups, the city has encouraged technology-based enterprises to locate in Chicago and financiers to invest in local businesses. This has been achieved by:

- Using public funds to secure real estate facilities for promising start-ups. For example, Ethnic Grocer was required to provide \$2 million in collateral to secure convenient real estate. This would not have been possible without the help of the city. It is also important to note that the city gets its investment back if the companies they sponsor prove to be successful [Jim Dispensa, Katherine Gehl].
- Changing the building codes when problems arise with hi-tech real estate mega projects [Jim Dispensa, Katherine Gehl].
- Providing adequate power distribution. Internet-based companies need high power distribution and adequate redundancy in case of failures [Jim Dispensa, Katherine Gehl].
- Converting empty manufacturing buildings into modern facilities for high-growth companies [Jim Dispensa, Katherine Gehl]. Old manufacturing buildings are attractive because of huge floor space, big enough for gyms and other recreation rooms which are becoming the “norm” in the hi-tech work environment (because of very long hours).

## **Government Leadership and Marketing**

The key government role is to show leadership [Shayne Mandle]. For example, Governor George H. Ryan has let entrepreneurs and investors know that he is strongly committed to the growth and prosperity of the local hi-tech industry [Mary Reynolds]. Marketing is also crucial. According to the Illinois Coalition, good marketing of the programs in place and the commitment of the city have been the key to the success of Chicago. There is thus an ongoing need to compile detailed statistics on the sector, and then use those as a powerful marketing tool [Candace Renwall]. The state of Illinois recently put up a \$20 million marketing program that will “promote the role of Illinois in the new economy and attract businesses and investors to the region” [Mary Reynolds].

## **Attracting Capital**

The state of Illinois has been extremely successful in attracting early stage capital. Again, the fact that governments and associations worked in tandem to facilitate the growth of technology-based businesses, in conjunction with a good marketing and communication strategy, helped draw the attention of the venture community to the region. Other factors also played a role:

- The favourable tax environment for technology-driven small business investments played a major role in the success of the region [David Weinstein].
- Not-for-profit trade organisations, such as the Illinois Coalition, contributed a great deal to the establishment of networks of angel investors. The Illinois Coalition operates several programs designed to meet the capital needs of seed and early stage technology companies statewide. These programs include a seed venture fund and a capital matching/referral network. There are approximately 250 angels participating in this matching/referral network. The role of the Illinois Coalition is to “syndicate the deal”: entrepreneurs coming to the Illinois Coalition with the intention of raising seed capital can be given the opportunity to present their business plan to a group of angels, who will then choose to invest or not. On average, angels ask for a 20% equity stake [Shayne Mandle]. Finally, the Illinois Coalition also acts as the local network operator for ACE-Net.
- The city of Chicago has set up a government-based venture capital fund. However, the results of this initiative have not been convincing. The major problem was the lack of competition from other similar funds [David Weinstein].
- There are ways through which the banking industry can significantly contribute to the financing of technology-based ventures. For example, linked deposit programs (state programs that deposits funds in banks at below market rates under the condition that the banks use the money to make loans that encourage economic development) have been successful [David Weinstein].

## Roundtable #2 and Roundtable #3

### Angel Investors and Venture Capitalists

In the U.S., angel investors are actively funding the very early stages of business development. *Forbes* magazine estimated that angels invested more than \$50 billion in 1997 alone. The U.S. Small Business Administration (SBA) reported that, in June 1996, the number of angels was conservatively estimated at 250,000, investing in more than 30,000 businesses.

“There is a dramatic revolution. The capital formation process is now really happening at the very small business level” [William Lederer]. Small business created all of the net new jobs in the U.S. since the 1991 recession. Angel investors are playing a crucial role in the continuum from very small start-ups to publicly listed companies, because they are at the beginning of the financing process. Companies with sufficient start-up dollars available to them are likely to move up to venture capital financing and public financing very quickly, thus growing at a very fast pace. Most of the companies that are under-funded at the start-up level usually do not grow fast enough and thus cannot move up to the next level of venture capital financing.

### Angel Investors

- Angel investors operate in local networks (social clubs, groups, etc.). Members meet periodically—every 3 to 4 months—to hear and select companies in which to invest. The investors with whom the Committee met are part of a group of 30 to 40 angels [Steve Miller and Mark Glennon].
- The success rate for angels has been excellent [Steve Miller].
- In general, angels hold strong geographic preference (100 miles radius from home) [Mark Glennon].
- The time to exit an investment is a crucial decision factor [Mark Glennon].
- The final decision to invest is primarily made on intangibles (as opposed to tangible factors, such as valuation and sales projections) [Bob Geras].
- In the process of evaluating a project, the principal factors considered are:
  - (i) who is the referral;
  - (ii) entrepreneurs’ backgrounds;
  - (iii) sales and marketing potential;
  - (iv) track record of the company;
  - (v) management team’s potential; and

- (vi) valuation of the company [Bob Geras].

## **Venture Capital**

- The average venture capital deal in the U.S. is about \$15 million.
- Venture capitalists invest primarily in good management teams; that is, managers with many relationships and contacts and a great knowledge and experience of the market [Chip Ruth]. It is a challenge to find good experienced managers [Michael Gray]. For example, Chip Ruth reported that, in Chicago, they have not been able to hire the top qualified managers. However, he also mentioned that because stock options in the U.S. have a tax advantage (over salary and wages, for example), it is easier to attract and hire the most talented people.
- The principal investors in venture capital funds are the pension funds and other institutional funds because they have a tax advantage [Chip Ruth].
- Venture capitalists typically invest at the expansion stage or the product's mass marketing and distribution stage. They tend to prefer companies with global views and large scale market potential.

## **Comments About Canada**

Canada was viewed as a country with excellent technology-related business opportunities. For example, some panelists had already done some business in Canada, or had thought about it. Also, in the 1999 Chicago Venture Capital Conference, ten out of 35 companies presenting were from Canada [Steve Miller]. This shows that Canada is definitely a leader in technology development, and that many investors are aware of it.

However, the panelists identified some barriers to investing in Canada. First, "Canada will have a tough job attracting U.S. investors" [Bob Geras] because of the much lower scale, liquidity and level of activity of Canadian capital markets. It follows that the profitability of exits in the U.S. is much higher, and the time to exit is quicker. In the U.S., venture capital is literally pulled by the IPO market [Bob Geras]. Mark Koulogorge and Chip Ruth also identified the lack of liquidity in Canadian capital markets as a turnoff for investing in Canada.

Another obstacle is that investors have to deal with different "unknown" legislation [Bob Geras]. It becomes even more of an obstacle because Canadian rules are complex, which means expensive legal costs.

Many panelists told the Committee that Canada needs to be creative to attract investors' interest. Canada must put in place the right climate conducive to the equity financing of entrepreneurial activity, which means:



- a tax-friendly environment for angel investments;
- diminishing the regulatory burden on such investments—one panellist mentioned that the \$150,000 minimum threshold rule in Ontario played a role in his decision not to invest in Toronto;
- additional incentives to investors and commitment to the growth of small businesses; and
- establishment of local networks of angel investors.

According to Mark Koulogeorge, Canada's problems with the equity financing of small businesses are symptoms that can be cured by putting in place the right conditions: an environment conducive to wealth creation. If one makes Canada a place where money can grow and where investors can make money, then the rest will fall into place. Currently, investors do not perceive "Canada as a place where they will make money: you have to let people become wealthy" [Chip Ruth].

Mark Koulogeorge also said that Canada cannot get the critical mass and investments with a tax disadvantage and a lack of business opportunities. To get more foreign investment, Canada needs to "knock down the barriers for capital flows." Capital is the most fluid resource, and it tends to flow where it can grow to its fullest. William Lederer also identified capital flight as a major challenge for Canada's future. Anton Simunovic told the Committee that Canadians like him, who moved to the U.S. looking for challenge and opportunities, do not go back to Canada to re-invest in the Canadian economy, even if they move back to Canada.

Another panellist told the Committee that the amount of venture capital available to a Canadian business start-up is greatly inferior to what an equivalent U.S. start-up can obtain. This is putting Canadian businesses at a competitive disadvantage vis-à-vis American competitors [William Lederer]. "In Canada, business plans are for the most part flowing to the big investment banks, whereas in the U.S. they flow to independent venture capital corporations" [Anton Simunovic].

There was a general perception that Canadians hold a defensive attitude towards risks and rewards on capital markets. Moreover, the spirit of enterprise in the United States is much more oriented towards risk-taking than it is in Canada. "Canada does not have a tradition of celebrating the winners" [William Lederer].

Finally, venture capitalists are looking for large-scale distribution channels and market access. Canada lacks large scale partners and top managers with a global vision to take over the U.S. and world wide markets [Mark Koulogeorge and Anton Simunovic]. There are also some geographical management issues because investors prefer investing in the vicinity of their home.

## **Government Initiatives and the Small Business Administration (SBA)**

The role of the Small Business Administration (SBA) is to identify and change legislation that hinders the growth of small businesses [Terry Bibbens].

The SBA created ACE-Net (Angel Capital Electronic Network), which enables entrepreneurs to reach a nation-wide network of angel investors on the Internet. Since its inception in 1996, ACE-Net has been a great success, although it is not as valuable as local networks [Terry Bibbens].

A great challenge for ACE-Net has been to campaign for harmonizing state securities laws. As a result of these efforts, the North American Securities Administrators Association (NASAA) developed a "Model Accredited Investor Exemption" for ACE-Net in 1997 which has been adopted by 40 states. The NASAA includes Canada and Mexico as members. ACE-Net currently operates in 46 states [Terry Bibbens].

Under the "Model Accredited Investor Exemption," entrepreneurs can raise up to \$1 million in a 12-month period, with no information disclosure requirements, little solicitation and few resale restrictions, plus no limit on the number of investors. However, sales of securities must be made only to accredited investors (a natural person whose net worth exceeds \$1,000,000, or whose income exceeds \$200,000 [\$300,000 jointly with spouse]; or institutional investors such as a bank, broker or dealer, insurance company, investment company, SBA-licensed Small Business Investment Company, or other investment funds). There is no minimum purchase requirement.

ACE-Net offers a "short form" option to entrepreneurs wishing to be listed on ACE-Net. The short form consists of a subset of questions that are designed to provide the most fundamental information about the company. The short form works in conjunction with both the "Model Accredited Investor Exemption" and the more conventional regulation D, rule 504, exemption.

Finally, in 1997 the U.S. government introduced a 50% exemption on the capital gains tax rate for small business investments held for more than five years (but with unlimited tax-free rollovers allowed). Additionally, the general tax rate on capital gains has been reduced to 20%. These developments literally drove the growth of the venture capital industry [Terry Bibbens and Chip Ruth].

## Roundtable #4

### **Directors of Incubators**

The Committee heard from a variety of incubation firms operating in the Chicago area. They all differ fundamentally in their operations, either from the development stages of the companies they seek to incubate or from their sources of funding and revenue.

#### **The “Pre-incubation” Period:**

##### **The Technology Commercialization Laboratory (Ann Hammersla)**

The Technology Commercialization Laboratory (TCL) focuses on technology transfer; that is, the research and development of commercial applications out of government-funded, university-based R&D. The TCL is an initiative of the University of Illinois. The TCL’s mission is to create an environment that will attract, assist and encourage entrepreneurs in commercializing technologies generated at the University of Illinois and to enhance economic development at the University, within the community and throughout the state of Illinois.

Participants in the TCL must be conducting research and development leading to commercialization of technology. When the research and development phase of a project has been completed, the participant should graduate from the TCL and seek other facilities, such as incubators.

Ann Hammersla added that the support of universities to technology start-ups is an important impetus to local economic development. In fact, 77% of start-ups locate near the University.

#### **“Government-assisted” Incubator:**

##### **The Evanston Business and Technology Incubator (Thomas Parkinson)**

The Evanston Business and Technology Incubator (EBTI) has grown up as a part of Northwestern University and the City of Evanston research park. Consequently, the incubator was able to take advantage of some of the development programs offered by the research park instead of having to create them. This allowed the incubator to focus on developing space or physical infrastructure that connects clients to these existing programs. Initially, the incubator had about 2,000 square feet of space, which has grown to nearly 50,000 square feet.

The services offered by the incubator include flexible space at expensive rates, a range of business services, access to seed capital (city loans and Thomas Parkinson's Evanston Business Investment Corporation), mentoring and networking services. Of particular importance is the nature of the networking approach utilized. The incubator fosters networking between companies in the incubator and those in the research park, as well as with the contacts of these companies so that these contacts also become an extension of the network. Also, existing tenants can network with incubator graduates as well as with the graduates' contacts, thus providing leverage.

The entry and exit criteria are very subjective but essentially boil down to an element of fit between the incubator services offered and the clients' needs. The focus is more on trying to ascertain the nature of the business or technology the applicant is trying to develop and how appropriate the facility is.

It is a not-for-profit incubator. The EBTI does not take equity from client-companies; it is essentially a landlord. The EBTI accommodates start-ups until they reach the point of 15 to 20 employees. The success rate of incubated companies ranges from 75% to 80%.

### **Market-based Incubator: Dotspot Divine (Rick Powell, Mike Jasso, Jim Bower)**

Dotspot Divine develops, markets and manages economic office facilities (approximately 1,000,000 square feet for all of its facilities) to maximize the growth of associated companies and non-affiliate businesses. Outfitted with superior information technology and telecommunications infrastructure, Dotspot Divine facilities provide a "cost- and time-effective" means for associated companies to establish themselves. Facilities offer amenities that could include daycare, health clubs, office hoteling, videoconferencing, organized events and food services.

Dotspot Divine is a subsidiary of Divine InterVentures (a Chicago-based venture capital corporation). It is a for-profit company, and takes an equity stake in the companies it incubates. The first concern is to provide real estate of the highest quality to clients, and to create an environment that is conducive to technology-based entrepreneurial firms. Secondly, it takes care of everything incubated firms are not good at, on an individual basis.

### **The "Post-incubation" Period: Andersen Consulting Dot-com Launch Center (Bill Shipley)**

Andersen Consulting Dot-com Launch Centers provide initially-funded e-commerce start-ups and spin-offs with management, marketing, finance, administration and technology expertise needed to scale rapidly and become viable businesses. Unlike a traditional incubator, which typically works with businesses in their first days of existence, the Andersen Consulting Dot-com Launch Centers work with e-businesses that already have in place a nucleus of management and financial support.



There are 17 Launch Centers in different cities around the world (America, Europe, Africa and Asia). In Chicago, the Launch Center currently has 38 companies “accelerating.” The Center helps companies in many ways, including technology development. Also, client companies benefit from the wide expertise of Andersen Consulting (tax expertise, marketing, administration, etc.). Andersen Consulting also manages a venture fund, which can benefit client-companies.

Andersen Consulting said it will take up to \$1.2 billion in equity over three years from the start-ups as partial compensation for its services.

## Roundtable #5

### Businesses Benefiting from Start-up Financing

#### Circle Group Internet (Greg Halpern)

- Circle Group Internet (CGI) is a multi-service business development firm focused on the growth of pre-IPO technology-driven companies. The firm primarily helps client-companies to raise capital through a Direct Public Offering (DPO). Other services include technology, internet, management and marketing support.

**Note:** A Direct Public Offering (DPO) is the newest method of raising equity capital in the United States. This kind of offering is commonly conducted over the Internet. The shares (non-tradable, in practice) are sold directly to accredited investors, without the supervision of a trading market. DPOs are raising a number of regulatory issues for both federal and state regulators. In that respect, Greg Halpern deplored the tightening regulatory environment for DPOs, making it more difficult to initiate DPOs in the United States. Besides, the level of investor acceptance for DPOs is still unknown. For all of these reasons, DPOs are being carried out with a high degree of uncertainty.

- CGI conducted a DPO from June 1998 to January 1999. CGI raised \$2.5 million in a Regulation A Offering entirely over the Internet, and became the first company to complete an end-to-end stock offering on the Internet without the help of a venture capitalist or investment banker. Generally, each investor puts \$10,000 to \$40,000 in the company.
- CGI recently had a Canadian client-company that wanted to initiate a DPO in Canada – a copy of the CGI's offering in the United States. However, different securities legislation in Canada prevented CGI from implementing a similar offering in Canada. The main obstacle was the minimum investment threshold (\$97,000 to \$150,000) required by provincial securities law.
- In the U.S., CGI has organized DPOs over the Internet for other companies as well. Generally, investors who bought shares in the companies were already users of the offering companies' technology. In exchange for their services, CGI usually takes a 4% equity stake in their client-companies.

## **Coolsavings.com (Steven M. Golden)**

- Coolsavings.com is a web site where advertisers can deliver a broad range of “savings opportunities” to targeted segments of the company’s “membership” base who have registered their demographic profiles on Coolsavings.com. Savings products include printed and electronic coupons, personalized e-mail, loyalty points, category newsletters, rebates, samples, sales notices, gift certificates, etc.
- The company’s first round of financing was \$10 million to \$15 million from angel investors. The company had previously solicited venture capital corporations, but Steven Golden said that they wanted too much equity.
- The firm became CoolSavings.com (from “Interactive Coupon Marketing Group”) in November 1999 following a second round of funding from Australian-based Lend Lease: they invested \$18.5 million for a 30% stake and took a seat on the Board.
- Now, the company is building “strategic partners alliances” with major clients (advertisers), such as Visa. Strategic partners invested in the company as well.

## **Perceptual Robotics (Paul Cooper)**

- Perceptual Robotics developed an imaging web technology where users interact with telerobotic web cameras to view whatever they would like, just as if they were actually present in that place. TrueLook software allows multiple users to experience a single location at once, up to the limits of the network bandwidth.
- Paul Cooper is Canadian. He was a faculty member at Northwestern University prior to founding Perceptual Robotics.
- Government intervention played a big role in the formation of Perceptual Robotics, and “all the way through each round of financing.”
- The company first received a Small Business Innovation Research (SBIR) grant from the federal government.

**Note:** The Small Business Innovation Research (SBIR) Program is a \$1 billion federal program which funds R&D and technology commercialization. It was established to open the door for small businesses to federal research and development and to speed the conversion of their research findings into commercial products.

- The company was nurtured by the Evanston Business and Technology Incubator, and received \$500,000 from angels in exchange for a 5% to 10% equity stake.
- In a second round of financing, the company received \$2 million to \$3 million from venture capitalists. It then received financing from InterVenture and Motorola.

## **Ethnic Grocer (Parry Singh)**

- Ethnic Grocer sells ethnic food and ingredients on the Internet.
- After a \$1 million investment by the founders, Ethnic Grocer received \$2 million venture capital financing from KB Partners. In exchange, the company gave up 33% equity.
- In its second round of financing, the company received \$12.5 million from Silicon Valley's venture capital corporations (Kleiner Perkins Caulfield & Byers and Benchmark Capital).
- The company received advantageous lease arrangements from the city of Chicago to occupy space in one of the city's high technology facilities. The city made available \$2.47 million for the company's facility. The money will be held in escrow for up to two years. If EthnicGrocer.com grows as expected, the money will return to the city.



## WITNESSES

**Name of Organization and/or Witness,  
Date of Appearance and Issue Number**

### **Alberta Capital Market Foundation:**

Mr. John Cranston, Chairman. (Ottawa, April 27, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

### **Andersen Consulting:**

Mr. Bill Shipley, Director of Business Development. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

### **Association of Labour Sponsored Investment Funds:**

Mr. Dale Patterson, Executive Director;  
Dr. Calvin Stiller, CEO, Canadian Medical Discoveries Fund Inc.;  
Mr. Ken Delaney, President & CEO, First Ontario Fund; and  
Mr. Michael Steplock, President & CEO, Retrocom Growth Fund. (Ottawa, November 28, 2001, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25)

### **Bank of Montreal Capital Corporation:**

Mr. David Pakrul, Senior Vice-President, Bank of Montreal. (Toronto, April 29, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)

### **Bank of Nova Scotia:**

Mr. Rod Reynolds, President and Chief Executive Officer, RoyNat Inc. (Toronto, April 29, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)

### **Blue Meteor, Inc.:**

Mr. David Weinstein, Chief Executive Officer. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

### **British Columbia and Alberta Securities Commissions:**

Mr. Douglas M. Hyndman, Chair, British Columbia Securities Commission; and  
Mr. William L. Hess, Chair, Alberta Securities Commission. (Ottawa, by videoconference, March 23, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 48)

**Business Development Bank of Canada:**

Mr. Michel Ré, Senior Vice-President, Emerging Markets; and

Ms. Mary Grover-LeBlanc. (Ottawa, March 18, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 47)

**Canadian Federation of Independent Business:**

Mr. Brien Gray, Senior Vice-President, Legislative Policy. (Toronto, April 28, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

**Canadian Venture Capital Association:**

Mr. John Eckert, President; and

Mr. John Bradlow, Director and Chair of the Public Policy Committee. (Ottawa, November 21, 2001, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 21)

**Capital Alliance Ventures Inc.:**

Mr. Denzil Doyle, Chairman of the Board. (Ottawa, April 27, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50 and October 17, 2001, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 19)

**CastleHill Ventures:**

Mr. Barrie Laver, Managing Partner. (Toronto, April 28, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

**Chicago Software Association:**

Ms. Candace Renwall, Executive Director. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Chicago Technology Park & Research Center:**

Mr. Jim Peters, Research Center Coordinator. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**CIBC Capital Partners:**

Mr. Ian Kidson, Managing Director. (Toronto, April 29, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)

**Circle Group Internet:**

Mr. Greg J. Halpern, Chief Executive Officer. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**City of Chicago:**

Mr. Jim Dispensa, Assistant Commissioner, Department of Planning and Development; and Mr. Dan Lyne, Assistant to the Mayor. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Coolsavings.com, Inc.:**

Mr. Steven M. Golden, Chairman and Chief Executive Officer. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Crocus Investment Fund:**

Mr. Doug Davison, Senior Vice-President. (Ottawa, November 7, 2001, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 22)

**Divine InterVentures:**

Mr. Anton Simunovic, Managing Partner; and  
Mr. Michael Gray, Partner. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**DotSpot Divine:**

Mr. Rick Powell, President and General Manager;  
Mr. Mike Jasso; and  
Mr. Jim Bower, Director of Real Estate. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Epigraph, Inc.:**

Mr. Josh Schneider, Chief Executive Officer. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Ethnic Grocer, Inc.:**

Mr. Parry Singh, Chief Executive Officer and President. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Evanston Business Investment Corporation:**

Mr. Thomas E. Parkinson, Executive Director. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**First Analysis Venture Capital:**

Mr. Mark Koulogeorge, Managing Director. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Growth Works Capital Ltd (Working Opportunity Fund):**

Mr. David Levi, President and Chief Executive Officer; and  
Mr. Murray Munro, Senior Vice-President, Marketing and Operations. (Ottawa, November 7, 2001, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 22)

**Investment Dealers Association of Canada:**

Mr. Joseph Oliver, President. (Ottawa, March 4, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 46)

**Illinois Coalition:**

Mr. Shayne Mandle, President. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**State of Illinois, Office of Governor George H. Ryan:**

Ms. Mary Reynolds, Chief Technology Officer. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**LaSalle Investments:**

Mr. Bob Geras, President. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Macdonald & Associates:**

Ms. Mary Macdonald, President. (Toronto, April 28, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50 and Ottawa, November 28, 2001, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25) and

Mr. Kirk Falconer, Director, Research and Analysis. (Ottawa, November 28, 2001, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25)

**Professor Jeffrey G. MacIntosh, University of Toronto:**

(Toronto, April 28, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

**Marquette Venture Partners:**

Mr. Chip Ruth, General Partner. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**McLean Watson:**

Mr. Loudon F. Owen, Managing Partner. (Toronto, April 29, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)

**Minotaur Partner:**

Mr. William Lederer, Partner. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Professor Jack M. Mintz, University of Toronto:**

(Ottawa, May 6, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 52)



**Mosaic Venture Partner:**

Mr. Vernon Lobo, Managing Director. (Toronto, April 28, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

**Nibiru Investments:**

Mr. Dave Smardon, Managing Director. (Toronto, April 29, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)

**Office of Advocacy:**

Mr. Terry Bibbens, The Entrepreneur in Residence. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Origin Ventures, LLC:**

Mr. Steve Miller, Principal. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Perceptual Robotics:**

Mr. Paul Cooper, Chief Executive Officer and President. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Priveq Capital Fund:**

Mr. Brad Ashley, Managing Director. (Toronto, April 28, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

**Professor Allan Riding, Carleton University:**

(Ottawa, March 16, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 47)

**Royal Bank Capital Corp.:**

Mr. Jacques Sayegh, President and Chief Executive Officer. (Toronto, April 29, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 51)

**Sharwood and Company:**

Mr. Gordon Sharwood, Chairman. (Toronto, April 28, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)

**Solidarity Fund FTQ:**

Mr. Fernand Daoust, Special Advisor to the President;  
Mr. Maurice Prud'homme, Group Vice-President, Partnerships; and  
Mr. Guy Versailles, Vice-President, Communications, Marketing and Public Relations.  
(Ottawa, November 28, 2001, Evidence, 37<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 25)

**University of Illinois:**

Ms. Ann Hammersla, Associate Vice Chancellor. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 31, 2000, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Vancouver Stock Exchange:**

Mr. Michael Johnson, Chairman. (Ottawa, May 13, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 52)

**Venture Capital Online, Inc.:**

Mr. Mark Glennon, Vice President – Venture Group. (Fact-Finding Mission to Chicago, May 30, 2000, 36<sup>th</sup> Parliament, 2<sup>nd</sup> Session)

**Working Ventures Canadian Fund Inc. and Canadian Venture Capital Association:**

Mr. Ron Begg, President. (Ottawa, March 16, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 47)

**World Heart Inc.:**

Mr. Roderick Bryden, President and Chief Executive Officer; and  
Honourable Senator Wilbert J. Keon. (Ottawa, May 13, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 52)

**XDL Capital:**

Mr. David Latner, Counsel. (Toronto, April 28, 1999, Evidence, 36<sup>th</sup> Parliament, 1<sup>st</sup> Session, Issue 50)



## LE SÉNAT

---

Rapport intérimaire du Comité sénatorial permanent  
des banques et du commerce

# **POUR UN ENVIRONNEMENT PROPICE À LA PROSPÉRITÉ : FACILITER LA CROISSANCE DES PETITES ET DES MOYENNES ENTREPRISES CANADIENNES**

*Le président*  
*L'honorable E. Leo Kolber*

*Le vice-président*  
*L'honorable David Tkachuk*

*Septembre 2002*





# TABLE DES MATIÈRES

## *POUR UN ENVIRONNEMENT PROPICE À LA PROSPÉRITÉ : FACILITER LA CROISSANCE DES PETITES ET DES MOYENNES ENTREPRISES CANADIENNES*

Composition du Comité.....	iv
Ordre de renvoi .....	vi
Recommandations.....	viii
I. Introduction .....	1
II. Piètre performance des petites entreprises.....	3
III. Questions liées au marché financier.....	7
A. Le financement du démarrage des entreprises.....	7
B. Le cas particulier des fonds de travailleurs .....	13
C. Investissement institutionnel et étranger.....	17
D. Échelle et liquidité des bourses, et voie de sortie des investissements .....	23
IV. Distorsions liées à la réglementation.....	25
A. Problèmes liés à la réglementation bancaire.....	25
B. Exigences relatives au blocage des titres.....	29
C. Règles concernant les sociétés affiliées .....	33
D. Responsabilité des administrateurs .....	35
V. Incitatifs fiscaux.....	37
A. Impôt sur les gains en capital.....	37
B. Charges fiscales non liées aux bénéfices .....	39

C. Allégements et incitatifs fiscaux initiaux et généralisés .....	41
VI. Manque de compétence en gestion .....	43
A. Réticence des propriétaires de PME à céder une partie de leur contrôle .....	43
B. Manque de compétences en gestion, en vente et en marketing.....	45
C. Contexte culturel du milieu des affaires et éducation.....	47
VII. Conclusion.....	49
Addendum - Tables rondes de Chicago sur le financement par actions des petites entreprises	
Table ronde n° 1 .....	52
Table ronde n° 2 et 3 .....	56
Table ronde n° 4 .....	61
Table ronde n° 5 .....	64
Témoins .....	67

# COMPOSITION DU COMITÉ

L'honorable E. Leo Kolber, *président*

L'honorable David Tkachuk, *vice-président*

et

Les honorables sénateurs :

Angus

\*Lynch-Staunton (ou Kinsella)

\*Carstairs, C.P. (ou Robichaud, C.P.)

Meighen

Furey

Oliver

Hervieux-Payette, C.P.

Poulin

Kelleher, C.P.

Setlakwe

Kroft

Wiebe

*\*Membres d'office*

*Nota* : Les honorables sénateurs Austin, C.P., Callbeck, Kenny et Kirby (à titre de président) ont aussi assisté à la présente étude.

*Personnel de la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement :*

Mme June Dewetering, analyste principale par intérim et M. Alexandre Laurin, attaché de recherche, Division de l'économie.

*Nota* : M. Gerald Goldstein, directeur, Division de l'économie, M. Marion Wrobel, analyste principal, Division de l'économie et Mme Margaret Smith, attachée de recherche, Division du droit et du gouvernement, ont assisté à la présente étude en qualité de recherchistes du Comité.

*Personnel de la Direction des comités et de la législation privée :*

Denis Robert, greffier du Comité

*Nota* : M. Gary Levy était greffier du Comité jusqu'au 30 juin 2000.





# ORDRE DE RENVOI

Extrait des Journaux du Sénat, mardi 20 mars 2001 :

*L'honorable sénateur Tkachuk, au nom de l'honorable sénateur Kolber, propose, appuyé par l'honorable sénateur Cohen,*

*« Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international;*

*Que les documents et témoignages recueillis à ce sujet au cours de la première et deuxième session de la trente-sixième législature et tout autre document parlementaire et témoignage pertinent concernant ledit sujet soient renvoyés à ce Comité;*

*Que le Comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux;*

*Que, notwithstanding les pratiques habituelles, le Comité soit autorisé à déposer un rapport intérimaire sur ledit sujet auprès du greffier du Sénat, si le Sénat ne siège pas, et que ledit rapport soit réputé avoir été déposé au Sénat; et*

*Que le Comité soumette son rapport final au plus tard le 31 mars 2002.*

*Après débat,*

*La motion, mise aux voix, est adoptée. »*

Extrait des Journaux du Sénat, mercredi 6 mars 2002 :

*L'honorable sénateur Kolber propose, appuyé par l'honorable sénateur Maben,*

*Que la date de présentation du rapport final du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce au sujet de son étude sur la situation actuelle du régime financier canadien et international, autorisée par le Sénat le 20 mars 2001, soit reportée au jeudi 27 mars 2003.*

*La motion, mise aux voix, est adoptée.*

*Paul Bélisle*

Greffier du Sénat



## RECOMMANDATIONS

Que le taux d'inclusion des gains en capital, qui a été ramené à 50 % dans l'*Énoncé économique et la mise à jour budgétaire* d'octobre 2000 du ministre des Finances soit encore réduit.

Que le gouvernement fédéral entreprenne des activités visant à mieux coordonner ses services de jumelage, comme le Plan d'investissement communautaire du Canada piloté par Industrie Canada, de sorte que les investisseurs soient jumelés avec des entrepreneurs ayant besoin de financement.

Que le gouvernement fédéral convoque une réunion avec des organismes provinciaux de réglementation du secteur des valeurs mobilières pour que les exigences en matière d'achat minimal et les obstacles fiscaux ne découragent pas indûment l'investissement.

Que le gouvernement fédéral tienne compte des répercussions négatives que pourraient avoir toute nouvelle mesure législative ou mesure dans le domaine de la réglementation sur les fonds de travailleurs.

Que le gouvernement fédéral étudie la question des investissements de capital de risque par des fonds de pension, et se penche notamment sur les obstacles tenant à la réglementation ou de nature structurelle qui s'opposent à de tels investissements, en particulier par des fonds de travailleurs.

Que le gouvernement fédéral encourage, par ses fonctions en matière de législation et de réglementation, un climat qui permette l'essor et la prospérité des bourses canadiennes.

Que le gouvernement fédéral entreprenne une étude afin de cerner les barrières ou obstacles nuisant à la capacité des banques d'être concurrentielles pour ce qui est des activités liées au capital de risque dans le but de les éliminer.

Que le gouvernement fédéral amorce un dialogue avec les divers intervenants à propos d'un régime de blocage de fonds national et que l'on étudie par ailleurs la mesure dans laquelle les exigences en matière de blocage de fonds peuvent décourager les appels publics à l'épargne, en vue de modifier en conséquence ces exigences.

Que le ministère des Finances examine les règles concernant les sociétés affiliées énoncées dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* en vue de déterminer l'opportunité d'exempter les actions détenues par des sociétés de capital de risque de l'application de ces règles.

Que le gouvernement fédéral fasse en sorte d'appliquer toutes les recommandations que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a formulées à propos des responsabilités des administrateurs de sociétés.

Que le gouvernement fédéral modifie la *Loi de l'impôt sur le revenu* pour abaisser encore le taux d'imposition des gains en capital.

Que le gouvernement fédéral étudie l'impact de l'impôt des sociétés dans le but de réduire ou d'éliminer la part qu'il occupe dans cette ponction.

Que le gouvernement fédéral mène une étude sur les incitatifs existants, qu'il soient de nature fiscale ou autre, afin d'établir s'ils donnent les résultats escomptés et ne faussent pas les décisions en matière d'investissement.

Que le gouvernement fédéral étudie des moyens d'encourager le perfectionnement des compétences et l'apprentissage continu parmi les gestionnaires et entrepreneurs canadiens. Ces incitatifs doivent reconnaître les besoins et les défis particuliers qui se posent à ces Canadiens séparément des efforts plus généraux que le gouvernement déploie en ce sens.



# POUR UN ENVIRONNEMENT PROPICE À LA PROSPÉRITÉ : FACILITER LA CROISSANCE DES PETITES ET DES MOYENNES ENTREPRISES CANADIENNES

*« Aux États-Unis, quand on veut encourager, on cherche à encourager la croissance des entreprises, par exemple en encourageant les émissions initiales. Au Canada, quand on cherche à encourager les entreprises, on semble les encourager surtout à rester modestes. »  
(J. Mintz, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 52)*

## I. Introduction

Le financement des petites et moyennes entreprises est devenu une importante question de politique gouvernementale au Canada dans les années 90. Au vu des données de Statistique Canada montrant un déclin du financement accordé par les banques au secteur des petites entreprises, ainsi que des nombreuses plaintes de ces dernières, il a semblé que l'accès au capital avait nettement reculé après la récession du début de la décennie.

Le Comité, parmi d'autres, a constaté que l'endettement n'est qu'un des volets du financement des petites entreprises. En réalité, l'importance exagérée accordée au financement par emprunt masquait le fait qu'une bonne partie des difficultés de financement des petites entreprises découlaient d'un manque de capitaux propres. Si les banques refusaient de les financer, c'est en partie parce qu'elles ne jugeaient pas leurs demandes recevables, autrement dit, parce que les capitaux propres dont les bilans des entreprises faisaient état n'étaient pas suffisants pour les convaincre de leur octroyer de l'argent frais.

La Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a souligné cette réalité « La dette bancaire forme une partie de l'équation, mais les capitaux propres forment l'autre. Nous avons tendance à concentrer notre attention sur la dette bancaire, mais si l'on ne tient pas compte des capitaux propres, on se concentrera toujours sur le capital bancaire. Je crois que si nous voulons développer des entreprises dans ce pays au rythme souhaité, nous devons réaliser qu'il faut examiner l'apport de capitaux propres pour le marché des PME [petites et moyennes entreprises], et amener de nouveaux outils à ce secteur. » (B. Gray, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

C'est précisément ce que le Comité se propose de faire dans ce rapport. Nous souhaitons attirer l'attention non plus sur le financement par emprunt, mais plutôt sur le financement par actions. On constate en fait que l'emprunt est, pour les PME, une méthode de financement

courante dont le marché est bien développé et très actif. Par contre, le marché du financement par actions d'entreprises qui démarrent est beaucoup moins développé. Pourquoi est-ce le cas et que peut-on y faire? Le Comité espère que ce rapport contribuera à apporter certaines réponses.

Les obstacles au financement par actions des PME prennent diverses formes. Certains sont dus à la nature du marché. Il existe une asymétrie au niveau de l'information dont disposent les entrepreneurs et les financiers. D'un côté, le financement par actions présente un risque élevé du point de vue des investisseurs. D'un autre côté, le fait que les entrepreneurs ne comprennent pas bien comment fonctionne le financement les conduit à avoir des attentes irréalistes au sujet de la valeur de leur entreprise, si bien qu'ils viennent à penser que le financement par actions est trop onéreux. Étant donné que les entrepreneurs souhaitent aussi tout naturellement conserver la propriété et le contrôle de leur entreprise, il est souvent difficile pour les pourvoyeurs de fonds et les demandeurs de fonds de s'entendre.

Mais les obstacles au financement par actions ne sont pas uniquement attribuables aux caractéristiques du marché et de ses participants. Les gouvernements, tant fédéral que provinciaux, sont eux-mêmes responsables en la matière, en élevant des barrières qui peuvent être de nature fiscale ou réglementaire.

Dans le texte qui suit, on explore de façon plus approfondie la croissance des petites entreprises, à la section II. Dans la section III, on examine les aspects du marché financier qui concernent les investissements dans le capital-actions d'entreprises jeunes ou qui démarrent. La section IV se concentre sur les obstacles réglementaires qui empêchent les petites entreprises d'obtenir un financement par actions. La section V traite de l'imposition du revenu d'investissement et de ses effets sur le comportement des investisseurs. Enfin, la section VI porte sur des questions qui concernent les entrepreneurs, comme la culture, l'éducation et les compétences.

## II. Piètre performance des petites entreprises

Les petites et moyennes entreprises (PME) constituent une partie importante de l'économie canadienne. Elles fournissent 50 % de l'emploi dans le secteur privé et près de 43 % du produit intérieur brut<sup>1</sup>. « Soixante dix-huit pour cent de toutes les entreprises canadiennes comptent cinq employés ou moins. Environ 94 % des entreprises ont 20 employés ou moins, tandis que 97 % en comptent 50 ou moins. » (*Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.*) Depuis les années 80, le secteur des petites entreprises a créé 87 % des nouveaux emplois au Canada<sup>2</sup>.

Le Canada compte un très grand nombre d'entrepreneurs. En fait, selon une étude de Statistique Canada de 1999, l'emploi autonome représentait environ 80 % des gains d'emploi nets au Canada (mais seulement 1 % aux États-Unis) entre 1989 et 1997. Environ 40 % de ces nouveaux emplois concernaient les industries de service où le taux de rémunération est plus élevé<sup>3</sup>.

Même si l'importance des PME dans l'économie est bien connue, le Comité a estimé que l'on n'avait pas porté suffisamment attention à la croissance des petites entreprises au Canada en particulier, ni à l'incidence de ce facteur sur le niveau de prospérité en général.

Selon M. Jack Mintz, président de l'Institut C.D. Howe, plusieurs études montrent que les entrepreneurs canadiens ont créé de nombreuses entreprises dans les années 80 et 90, mais que, dans les années qui ont suivi leur création, elles ont connu une faible croissance. M. Mintz a déclaré au Comité que l'une de ses principales préoccupations vient du fait que le système canadien offre des incitatifs intéressants pour la création des petites entreprises mais qu'il n'appuie pas la croissance des PME.

*Par exemple, ... parmi les entreprises qui comptaient moins de cinq employés en 1985, 1,1 % seulement ont affiché une croissance leur ayant permis de compter plus de 20 employés huit ans plus tard, [en 1993] ... Par ailleurs, dans le cas des compagnies qui comptaient de 5 à 19,9 employés en 1985, 12 % avaient atteint le chiffre de 20 employés ou plus ... Plusieurs études l'ont corroboré. (J. Mintz, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 52.)*

Ainsi, les PME canadiennes semblent croître assez lentement, surtout dans le secteur de la haute technologie, qui constitue la nouvelle économie. Or, ce sont les nouvelles entreprises, surtout celles de la nouvelle économie, qui ont le plus de chances de stimuler la croissance. Le financement par actions est la meilleure solution pour elles. M. Vernon Lobo, directeur exécutif de Mosaic Venture Partners, a déclaré au Comité :

---

<sup>1</sup> Le Conference Board du Canada, « What's New in Debt Financing for Small and Medium-Sized Enterprises », 1997, p. 2.

<sup>2</sup> Ibid.

<sup>3</sup> Garnett Picot et Marilyn E. Manser, « Self-employment in Canada and in the United States », *Perspectives on Labour and Income*, automne 1999, p. 37-44.

*Aux États-Unis, la nouvelle économie a créé plus de 25 fois plus de richesse économique qu'au Canada. Si nous excluons les plus grandes entreprises dans chaque pays, le ratio passe à 48 fois. Il s'agit de dollars nominaux; si nous devons le transformer en dollars équivalents, ce serait de l'ordre de 75 fois. (V. Lobo, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Il est donc essentiel d'améliorer l'accès au financement extérieur pour que le taux de croissance des PME au Canada grimpe. Les petites entreprises ne bénéficient pas de la même souplesse financière que les grandes. Elles présentent des risques plus élevés pour les créanciers traditionnels. Cela est particulièrement vrai pour les industries du savoir où les nouvelles entreprises sont essentiellement le produit d'idées novatrices et de capital humain, car les sources traditionnelles de financement par emprunt sont mal équipées pour financer ce genre d'entreprises si elles ne possèdent pas suffisamment de capitaux propres ou de machines qui peuvent être utilisés comme garantie. Mais qu'il s'agisse de sociétés de la nouvelle économie ou de l'ancienne, de nombreuses petites entreprises ne peuvent simplement pas avoir recours aux banques en raison de leur bilan. En bref, elles n'ont pas assez de capitaux propres.

*La principale source de financement pour toutes ces activités [petites entreprises] est constituée des capitaux propres. Mais les investissements dans le savoir, comme la R et D et l'acquisition de technologie, sont plus souvent financés par les capitaux propres que les actifs physiques. Les investissements dans les actifs physiques, comme les machines, l'équipement, les terres et les bâtiments, qui présentent normalement un risque moins élevé, sont plus souvent financés par un emprunt à long terme que les investissements dans le savoir. Par conséquent, les entreprises doivent posséder un montant élevé de capitaux propres pour investir dans le savoir.*

*L'importance des capitaux propres pour le financement des activités du savoir apparaît également dans les différentes structures financières parmi les industries. Les entreprises qui œuvrent dans des industries dynamiques à haute teneur en savoir (industries où des dépenses en R et D, l'utilisation de la technologie et de travailleurs compétents sont élevées), utilisent relativement plus de capital propre. Par contre, les entreprises des industries à faible savoir dépendent beaucoup plus largement du financement par actions<sup>4</sup>.*

L'importance des capitaux propres pour les entreprises de la nouvelle économie n'a rien de surprenant. Alors que les actifs physiques peuvent servir à cautionner le financement par emprunt, les biens incorporels sont moins adaptés à ce type de financement. Compte tenu de l'évolution de l'économie canadienne, l'accès aux capitaux propres revêt une importance accrue. M. Gordon Thiessen, prédécesseur de M. David Dodge au poste de gouverneur de la Banque du Canada, a récemment déclaré que des changements technologiques considérables étaient en train de se produire dans le monde. C'est certainement le cas au Canada, et de façon très marquée. Pour les entreprises de la nouvelle économie, l'utilisation du savoir et de la technologie est une

---

<sup>4</sup> J. Johnson, J. R. Baldwin et C. Hinchey (1997), « Les jeunes entreprises montantes : se donner les moyens de survivre et de croître », n<sup>o</sup> 61-524 au catalogue, Statistique Canada, Ottawa.



partie importante du processus de production. C'est la raison pour laquelle le financement par actions est essentiel au développement de la nouvelle économie au Canada.

Le Canada s'en tire plutôt bien dans le contexte de la nouvelle économie par rapport à d'autres pays, mais il reste encore beaucoup à faire, en particulier dans le secteur de la haute technologie. M. Denzil Doyle, président de Capital Alliance Ventures Inc., a déclaré au Comité :

*[Selon] un document qu'Industrie Canada a consacré en 1995 exclusivement à l'industrie de l'information et de la technologie des communications, dans ce secteur, nos exportations se chiffraient à 19,5 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation d'environ 7,5 % par rapport à l'année précédente ... Les importations, en revanche, étaient de 35,6 milliards de dollars, soit une augmentation de 16,7 %.. ... Si l'on remonte à 1972 ... on s'aperçoit que le Canada servait environ 4 % de la demande du marché dans le secteur des produits de la haute technologie. ... De nos jours, sa part est de moins de 1,5 %. Par conséquent, notre part du marché de la nouvelle économie est en train de diminuer. ... Notre pays n'est pas un acteur important de la nouvelle économie. (D. Doyle, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Il semble cependant que le financement des petites sociétés de haute technologie se dirige dans la bonne direction. Mme Mary Macdonald, présidente de Macdonald & Associates Limited, a dit au Comité qu'on avait observé ces dernières années un intérêt nouveau et marqué des sociétés d'investissement de capital de risque pour le secteur de la haute technologie.

*... nous avons incontestablement assisté à une transition au cours des cinq dernières années et le secteur du capital risque finance maintenant un grand nombre d'entreprises novatrices. Vous pouvez constater que les deux tiers des sommes investies vont dans ce qu'on appelle les sociétés de TI, c'est-à-dire les entreprises de technologies de l'information qui vont des réseaux de communication aux logiciels en passant par l'électronique et les semi-conducteurs. Il s'agit donc d'une cible très diversifiée.*

*Si nous effectuions une analyse de ce secteur à l'échelle nationale, nous constaterions que celui-ci a acquis une très forte capacité au cours des cinq dernières années, surtout du côté des prêteurs et des emprunteurs de capital de risque. Dans le secteur de la biotechnologie, la situation est également très solide. (M. Macdonald, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 25.)*

Le niveau de vie des Canadiens dépend énormément de la capacité des entreprises canadiennes de croître à un rythme qui est au moins égal à la performance des producteurs étrangers. Les industries qui connaissent la croissance la plus rapide dans le monde sont les industries du savoir de la nouvelle économie. Comme M. Roderick Bryden, président-directeur général de World Heart Corporation, l'a indiqué au Comité, le Canada doit le reconnaître et faire en sorte de ne pas être seulement un grand consommateur, mais aussi un grand producteur de ce type de services. Si le Canada continue de laisser décliner sa part du marché dans ces secteurs à forte croissance, le niveau de vie des Canadiens en souffrira. C'est ce qui s'est produit dans les années 90.

*... Je crois que si nous voulons développer des entreprises dans ce pays au rythme souhaité, nous devons réaliser qu'il faut examiner l'apport de capitaux propres pour le marché des PME, et amener de nouveaux outils à ce secteur. (B. Gray, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Pourquoi est-ce si important que les PME aient accès au capital? Essentiellement, il s'agit d'aider les petites entreprises à croître et à créer des emplois. Mais surtout, les PME sont une source importante d'innovations commerciales. Dans le monde entier, elles sont le meilleur véhicule de transformation de la recherche fondamentale en recherche appliquée et développement (R et D), un processus dont le résultat final est un produit commercial. La structure organisationnelle des grandes sociétés rend plus difficiles l'entrepreneursip et une recherche appliquée souple, orientée sur de nouveaux produits. Selon un article du *Harvard Business Review* :

*[les grandes sociétés] investissent normalement dans leur propre marché et y protègent leur position. Elles tendent à financer seulement les idées dont s'inspirent leurs stratégies, ce qui crée un réservoir de talents et d'idées nouvelles, porteur de nouvelles entreprises<sup>5</sup>.*

L'innovation qui émane des petites entreprises rejaillit sur le reste de l'économie et permet d'enregistrer des gains de productivité. L'industrie américaine du capital de risque est enviée par le monde entier, car c'est un moteur puissant de croissance économique et d'innovation.

Le Comité souhaite traiter dans la présente étude du meilleur moyen d'améliorer le potentiel de croissance du Canada. Le financement par capitaux propres est vraisemblablement l'outil de financement le plus susceptible de donner les résultats recherchés à cet égard dans la nouvelle économie.

---

<sup>5</sup> Bob Zider, « How Venture Capital Works », *Harvard Business Review*, novembre-décembre 1998, p. 138.

### III. Questions liées au marché financier

On abordera ci-dessous quatre questions importantes relativement aux marchés financiers : le financement du démarrage des entreprises, les fonds parrainés par les travailleurs, l'investissement institutionnel et étranger, et l'échelle et la liquidité des bourses, en mettant l'accent sur les voies de sortie des investissements.

#### A. Le financement du démarrage des entreprises

*« Faciliter le démarrage et l'expansion des PME est un des principaux objectifs de la politique économique canadienne, car les petites entreprises sont le moteur de la croissance économique. » (J. Oliver, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 46)*

En général, les petites entreprises qui démarrent ou qui en sont aux premiers stades de leur expansion ne possèdent pas les garanties (capitaux propres, terrains ou actifs physiques) qu'exigent les banques traditionnelles pour financer leurs activités et leur croissance. Ces entreprises dépendent presque exclusivement de deux sources de financement : le financement privé extérieur et les gains non répartis. Mais les très jeunes compagnies ont généralement peu de revenus et encore moins de bénéfices. Le financement extérieur est donc essentiel.

Les capitaux propres privés proviennent de sources formelles et informelles. Les toutes premières étapes tendent à être financées de façon informelle par la famille et les amis (l'argent de l'affection) ou par des investisseurs avertis (investisseurs providentiels aussi appelés anges) qui sont souvent eux-mêmes propriétaires d'entreprises locales. Ces anges investisseurs apportent autre chose que leur argent. Ils ont aussi à offrir leur expérience, leurs conseils, leurs contacts et leur connaissance de l'encadrement d'une entreprise. Le financement à ces stades précoces concerne souvent de petits montants.

Les sommes plus importantes proviennent traditionnellement des fonds de capital de risque constitués par la mise en commun de capitaux privés ou publics destinés à être investis dans des entreprises en échange d'une participation. Dans la mesure où ces investisseurs interviennent aux premiers stades de la vie de l'entreprise, ils s'attendent à bénéficier d'un rendement élevé. Selon Riding et Orser, des rendements équivalant à un taux annuel composé de 30 à 40 % sur des placements de trois à sept ans, voire plus, ne sont pas rares<sup>6</sup>. Contrairement aux investisseurs informels, les fonds de capital de risque ont tendance à se concentrer sur de gros investissements, normalement de plus de 1 million de dollars. Malgré une certaine amélioration,

<sup>6</sup> Allan L. Riding et Barbara J. Orser, *Beyond the Banks: Creative Financing for Canadian Entrepreneurs*, John Wiley & Son Canada, Ltd., 1997, p. 17.

le marché du financement du démarrage et des premiers stades de la vie d'une entreprise semble encore largement sous-développé au Canada.

*Bien qu'il existe actuellement plus de sociétés d'investissement et de capitaux que jamais, il demeure qu'il est beaucoup plus difficile pour une entreprise canadienne qui démarre ou qui est à ses débuts d'attirer les capitaux propres dont elle a besoin que ce ne l'est pour un concurrent américain. (B. Laver, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Le financement de démarrage est essentiel pour les entrepreneurs. Il sert lors de la phase de R et D au cours de laquelle les produits potentiels sont développés et testés sur leur marché éventuel. Il s'agit d'une étape d'investissement à risque. Les sources d'argent de l'affection sont rarement suffisantes pour établir les bases de l'entreprise et élaborer un plan d'affaires solide. Une fois que ces capitaux sont épuisés, les entrepreneurs recherchent des investisseurs plus officiels.

Traditionnellement, les fonds de capital de risque investissent à une étape ultérieure du cycle du produit. Cependant, ces dernières années, plusieurs fonds de capitaux de démarrage ont été établis, et la participation de ces fonds au financement des entreprises naissantes est passée d'environ 30 % des nouveaux investissements à environ 60 %. Une entreprise qui démarre n'a pas encore de production commerciale, mais est prête à commercialiser et à vendre son produit. Cette phase intervient après la conclusion d'un accord d'investissement de capitaux d'amorçage (probablement avec des investisseurs informels) quand l'entreprise n'avait pas encore d'équipe de direction, qu'elle en était encore au stade de la R et D et n'avait pas encore fait d'essai pilote de son produit. Cette étape précoce de développement est cruciale pour le succès de l'entreprise et pour le niveau de qualité que les investisseurs de capital de risque recherchent dans une jeune entreprise.

Selon le professeur Allan Riding, de l'Université Carleton, les investisseurs providentiels sont la plus importante source de capital de risque disponible au premier stade de la vie d'une entreprise au Canada. Ce sont des gens qui disposent d'un avoir propre important et qui investissent leur capital personnel dans des entreprises qu'ils ne possèdent pas. Les sommes investies oscillent en général entre 10 000 et 500 000 \$, bien que le Comité ait appris que certains anges avaient investi jusqu'à 4 ou 5 millions de dollars. L'investissement moyen est d'environ 100 000 \$.

Leur profil est différent de celui des organismes de capital de risque traditionnels. « Environ 60 % des investissements effectués par des anges surviennent avant que le produit de l'entreprise ne soit commercialisé » (*A. Riding, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 47.*) Pour les anges, ces investissements sont secondaires. « Ils ont une expérience du milieu des affaires. De nombreux anges sont des gens qui ont réussi à monter une entreprise dans le passé. » (*A. Riding, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 47.*) Ils investissent dans les secteurs et dans les entreprises qu'ils connaissent déjà. Par conséquent, en plus du financement initial, ils donnent des conseils et apportent un soutien en gestion. De plus, comme ils proviennent d'une grande diversité d'industries, leur soutien financier est essentiel aux industries qui n'ont pas actuellement la faveur des investisseurs de capital de risque.

Les anges aiment rester anonymes. Aucune liste d'anges n'est rendue publique, et il n'existe pas de marché. « Ils ont tendance à se regrouper, habituellement entre eux. Les réseaux



sont locaux et personnels; ils fonctionnent par le bouche à oreille, sur recommandation. » (4. Riding, *Témoignages*, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 47.) Par conséquent, il est souvent difficile de jumeler les anges avec les entrepreneurs. Le professeur Riding a insisté sur la nécessité de mobiliser l'argent des anges dans le cadre de services de liaison. Il a recommandé la coordination des services qui existent déjà, comme le Plan d'investissement communautaire canadien (PICC), commandité par Industrie Canada.

Les études effectuées par le professeur Riding lui ont permis de conclure que le marché des investisseurs providentiels au Canada est d'environ 1 milliard de dollars, mais que ce chiffre pourrait aller jusqu'à 10 à 20 milliards de dollars. Mais si les anges représentent une source essentielle de financement au tout début de la vie d'une entreprise, ils se heurtent à un certain nombre d'obstacles et de mesures dissuasives. Durant les audiences, on a par exemple longuement parlé du fait que les règlements sur les valeurs mobilières en vigueur dans plusieurs provinces compliquent la tâche des anges désireux d'investir légalement dans des petites entreprises, problème qui a cependant été réglé dans une certaine mesure depuis. Selon M. Joseph Oliver, président-directeur général de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, bon nombre de PME et d'entrepreneurs « n'ont pas de ressources financières et humaines suffisantes pour se soumettre à une réglementation complexe ». Comme l'a dit M. Jacques Sayegh, président-directeur général de La Corporation Placements Banque Royale (CPBR) :

*... Il faut absolument éliminer les obstacles de ces administrations multiples, les obstacles qu'imposent les provinces à l'inscription en bourse et à l'obtention de capital. Il semble que chaque province ait ses propres règles pour les valeurs mobilières. Les exemptions et coûts juridiques exigés d'une petite entreprise pour réunir un petit capital, qu'il provienne des anges, des groupes de capital de risque traditionnels ou de nous-mêmes sont très complexes. (J. Sayegh, *Témoignages*, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)*

Cependant, une bonne partie des problèmes soulevés lors des premières audiences du Comité, ont été réglés depuis par les autorités provinciales concernées. Par exemple, une des règles provinciales les plus critiquées par les témoins entendus concerne le seuil d'investissement minimal<sup>7</sup>. En vertu de l'exemption sur les placements privés, les petits émetteurs peuvent vendre

---

<sup>7</sup> Les exigences relatives à l'achat minimal ont été établies par les commissions des valeurs mobilières pour protéger les investisseurs « non avertis » qui, sans les conseils d'un courtier en valeurs inscrit, ne sont pas en mesure d'évaluer correctement les risques associés à certains investissements. Comme M. Oliver l'a fait remarquer, la taille de l'investissement ne reflète généralement pas la compétence de l'investisseur. La richesse peut provenir de diverses sources, comme un héritage. Le fait d'avoir 150 000 \$ à investir dans une entreprise ne garantit pas nécessairement que l'on est un investisseur averti – c'est-à-dire que l'on connaît suffisamment bien le milieu des affaires ou que l'on a recherché des conseils appropriés pour évaluer convenablement les risques associés à l'investissement.

Selon M. Oliver, « les seuils d'achat minimal sont généralement considérés comme un mauvais système qui restreint indûment l'accès des petites entreprises aux capitaux » (*Témoignages*, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 46.) Certains investisseurs éclairés, comme les anges, préfèrent des placements plus modestes, car ils aiment diversifier les risques. (Il faut se rappeler que les investissements initiaux sont très risqués.) Deuxièmement, M. Gordon Sharwood (président de Sharwood and Company) a déclaré au Comité que bon nombre des nouvelles entreprises technologiques n'ont besoin que de petits montants, entre 20 000 et 40 000 \$, pour commencer. Mais cela était illégal selon les règles de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, qui exigeaient un investissement minimum de 150 000 \$ ! Par conséquent, les règles ne correspondaient plus aux besoins de l'économie.

des capitaux propres à des investisseurs privés et des sociétés de capital de risque. Il existe cependant un seuil d'investissement minimal, censé limiter ces offres aux investisseurs « avertis », qui définit ce qu'est un placement légal. Le seuil n'est pas le même dans toutes les provinces et varie entre 97 000 et 150 000 dollars.

Le Comité a tenu ses audiences à ce sujet en 1999. En novembre 2001, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a adopté une proposition fondée sur des recommandations que contenait le rapport de son groupe de travail. On a ainsi créé deux nouvelles exemptions en remplacement de celles touchant les émissions à diffusion restreinte, notamment l'exemption de 150 000 \$.

- L'exonération pour les investisseurs accrédités : les émetteurs peuvent ainsi obtenir des fonds à leur gré auprès d'un investisseur accrédité. Ce dernier doit répondre à certains critères, notamment justifier d'une valeur nette, seul ou avec son conjoint, supérieure à 1 million de dollars ou d'un revenu annuel net de plus de 200 000 \$ (ou de 300 000 \$ si l'on y ajoute le revenu du conjoint) ou être apparenté à un cadre, un directeur ou un fondateur de l'entreprise émettrice.
- L'exonération pour les sociétés émettrices à peu d'actionnaires : les petits émetteurs peuvent ainsi lever jusqu'à 3 millions de dollars, par des opérations de n'importe quel montant, auprès d'un maximum de 35 investisseurs autres que des membres de leur famille, des investisseurs accrédités et des employés, à condition qu'un document d'information soit diffusé auprès des acheteurs au moins 4 jours avant la transaction.

Ces nouvelles exemptions vont grandement faciliter la vente d'actions à des investisseurs privés, comme des anges et des personnes apparentées aux entrepreneurs. Par conséquent, les nouvelles règles de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario répondent à un grand nombre des préoccupations (au sujet de la situation en Ontario) que divers témoins avaient exprimées devant le Comité. Les commissions des valeurs mobilières de l'Alberta et de la Colombie-Britannique ont publié récemment un document de consultation contenant des propositions modelées sur les nouvelles règles de l'Ontario.

Outre les barrières juridiques à l'investissement, les anges sont également confrontés à des obstacles fiscaux. L'élément le plus dissuasif est l'impôt sur les gains en capital. M. John Cranston, président de la Alberta Capital Market Foundation, a déclaré au Comité que « [l]es millionnaires sont les bailleurs de fonds qui financent les entreprises, qui lancent les entreprises, qui créent des emplois » (*J. Cranston, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.*). Pour la plupart, ces anges possèdent des avoirs sous forme de capitaux propres. Pour investir dans un nouveau projet, ils doivent vendre une partie de leur actif et payer de l'impôt sur leurs gains en capital, même si le produit de cette vente n'est jamais consommé – il s'agit simplement de déplacer la richesse d'un actif à un autre. Dans l'*Énoncé économique et la mise à jour budgétaire* d'octobre 2000, le ministre fédéral des Finances a annoncé une nette réduction de l'imposition des gains en capital, ramenant le taux d'inclusion des gains de 67 % à 50 % (il avait déjà été ramené de 75 à 67 % au moment du budget de février 2000) et une augmentant sensiblement

l'étendue des mesures de roulement des gains en capital réalisés sur les actions des petites entreprises. L'imposition des gains en capital est abordée de façon plus détaillée à la section V, mais il y a lieu de signaler ici que le Comité estime que son importance au Canada demeure un obstacle considérable à la mobilisation du capital à l'intention des petites entreprises, en particulier au niveau des anges.

*Si l'on examine la gamme des investissements, on s'aperçoit qu'à une extrémité, tout est mort et bien mort, et qu'à l'autre extrémité, la situation est surchauffée. La première extrémité est inerte parce que les anges ont été chassés par l'imposition canadienne totalement scandaleuse des gains en capital. (D. Doyle, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Le secteur du capital de risque a connu un essor phénoménal au Canada au cours des trois dernières années. Au début de l'année 2001, le montant de capital de risque administré au Canada était passé à 18,8 milliards de dollars, en hausse de 50 % par rapport aux 12,5 milliards de dollars de l'année précédente et de 88 % par rapport aux 10 milliards de dollars administrés deux ans auparavant. Le marché officiel du capital de risque au Canada tend à se concentrer sur des investissements supérieurs à 1 million de dollars.

*Les volumes de capital de risque sont actuellement à la hausse au Canada, certains pouvant atteindre 700 millions ou 800 millions de dollars. Une société d'investissement en capital de risque disposant de 800 millions de dollars ne serait pas intéressée par une jeune équipe d'entrepreneurs de l'université Carleton, par exemple, qui aurait besoin d'un investissement de 200 000 \$, tout simplement parce que la société doit investir ses fonds par tranche de deux ou trois millions de dollars. (D. Doyle, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Il importe de noter que, en privilégiant les placements de petite taille ou de taille moyenne, les sociétés à capital de risque de travailleurs (SCRT) contribuent de façon disproportionnée au financement d'entreprises qui démarrent et qui n'auraient sans doute pas intéressé les investisseurs de capital de risque traditionnels. C'est ce qu'ont fait ressortir l'*Association of Labour Sponsored Investment Funds* et divers porte-parole de ces types de fonds.

*En 2000, les fonds de capital de risque de travailleurs [de l'Ontario] ont été à l'origine de [...] 50 % des investissements de moins d'un million de dollars. Dans la tranche la plus difficile, celle de moins de 500 000 \$, ils ont joué un rôle vraiment crucial, fournissant 55 % des sommes investies<sup>8</sup>.*

Les fonds de capital de risque investissent normalement à l'étape de l'expansion de l'entreprise. Mais le Comité a appris qu'il n'existait pas suffisamment d'entreprises prometteuses, bien gérées et qui aient fait leurs preuves, à financer à l'étape de l'expansion. De leur côté, les investisseurs providentiels et les fonds de capital de risque de démarrage sont loin d'opérer à plein régime. C'est ainsi que, selon M. Denzil Doyle, trop peu d'entreprises embryonnaires sont

---

<sup>8</sup> Association of Labour sponsored Investment Funds (ALSIIF), mémoire au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, 21 novembre 2001, p. 7.

financées. Cela ne laisse que trop peu de possibilités ultérieures pour les investisseurs en capital de risque et crée une concurrence excessive entre les sociétés de capital de risque.

Le Comité recommande :

**Que le taux d'inclusion des gains en capital, qui a été ramené à 50 % dans l'*Énoncé économique et la mise à jour budgétaire* d'octobre 2000 du ministre des Finances soit encore réduit.**

**Que le gouvernement fédéral entreprenne des activités visant à mieux coordonner ses services de jumelage, comme le Plan d'investissement communautaire du Canada piloté par Industrie Canada, de sorte que les investisseurs soient jumelés avec des entrepreneurs ayant besoin de financement.**

**Que le gouvernement fédéral convoque une réunion avec des organismes provinciaux de réglementation du secteur des valeurs mobilières pour que les exigences en matière d'achat minimal et les obstacles fiscaux ne découragent pas indûment l'investissement.**



## B. Le cas particulier des fonds de travailleurs

Le marché du capital de risque est un maillon important de la chaîne financière pour les petites entreprises, car c'est une des toutes premières sources de capital organisées auxquelles les entrepreneurs peuvent avoir accès. Le marché du capital de risque a considérablement évolué au Canada depuis dix ans, en raison surtout des incitatifs fiscaux destinés à favoriser la croissance des sociétés à capital de risque de travailleurs (SCRT.) Alors que le marché du capital de risque était pratiquement inexistant il y a dix ans, il valait plus de 12 milliards de dollars en 1999, les SCRT administrant un peu plus de la moitié de cette somme. Selon Macdonald and Associates Limited, le marché du capital de risque totalisait près de 19 milliards de dollars au début de 2001, mais la part des SCRT était plus proche de 40 %. Selon M. Ron Begg, président du Fonds de relance canadien inc, les SCRT ont investi 80 % de l'ensemble du nouveau capital de risque en 1995-1996. Les SCRT avaient manifestement été la plus importante source de capital de risque ces dernières années, et ce n'est que depuis trois ans que le montant des investissements privés s'est mis à augmenter.

Si les investisseurs de capital de risque plaçaient de 200 à 300 millions de dollars par an au début des années 90, on parle maintenant de milliards de dollars. En 2000, par exemple, c'est 6,3 milliards de dollars qui ont ainsi été investis. Durant les neuf premiers mois de 2001, les décaissements ont été inférieurs de 15 % seulement à ceux de l'année précédente, contrairement à ce que l'on a observé aux États-Unis où les investissements de capital de risque ont diminué de près des deux tiers.

Le marché du capital de risque du Canada a beaucoup changé, mais il possède par ailleurs un caractère tout à fait particulier qui présente ses propres difficultés et possibilités.

Aux États-Unis, les fonds de capital de risque sont le plus souvent financés par des institutions et des particuliers patients, ayant des horizons à très long terme, et dont l'expérience leur permet de surveiller un peu le fonctionnement de ce secteur. Alors que les fonds de pension constituent 60 % du nouveau capital de risque aux États-Unis, cette source de capital ne représente que 6 % du marché au Canada. Et, tandis que près de 90 % des capitaux de risque américains sont gérés par des fonds privés indépendants, ce n'est le cas que pour un cinquième ici.

Au Canada, quiconque a une somme de 500 \$ ou 50 \$ par mois à investir (on est loin de l'investisseur de capital de risque typique) peut devenir un financier de capital de risque. En fait, sans ces investisseurs, le stock de capital de risque au Canada serait la moitié de ce qu'il est aujourd'hui. Et sans le crédit d'impôt<sup>9</sup> offert par le gouvernement fédéral et la plupart des gouvernements provinciaux, «...les fonds parrainés par les travailleurs n'auraient pas mobilisé le capital recueilli » (R. Begg, *Témoignages*, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 47.)

---

<sup>9</sup> Au départ, le gouvernement fédéral avait offert un crédit d'impôt de 20 % sur les investissements allant jusqu'à 5 000 \$. Ce montant a été ensuite réduit à 15 % des investissements jusqu'à 3 500 \$ et plus tard rajusté à 15 % des investissements allant jusqu'à 5 000 \$. La plupart des provinces offrent des crédits semblables à des conditions similaires.

Cependant, un tel nombre d'investisseur n'est pas sans présenter des problèmes. M. Denzil Doyle, gestionnaire d'une SCRT à Ottawa, a décrit une des difficultés que pose le modèle canadien .

*Il me semble que ce n'est pas pratique. Par exemple, j'ai 11 000 actionnaires; chaque fois que je communique avec eux, cela me coûte 20 000 \$. (D. Doyle, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Ce n'est pas là la seule difficulté. Pour commencer, comme le professeur Jeffrey MacIntosh de l'Université de Toronto l'a souligné, on constate une discordance entre les types d'investisseurs et le risque que présentent les placements. En effet, des personnes dont la fortune est relativement modeste et qui possèdent de petits portefeuilles investissent une partie de leur fonds de retraite dans des valeurs très risquées.

Deuxièmement, les SCRT mobilisent leur capital sur le marché de détail et, à l'exception du Fonds de solidarité du Québec, sont aussi liquides que tout autre fonds commun de placement, bien que les investisseurs doivent conserver leurs fonds pendant un temps minimum pour bénéficier du crédit d'impôt. Par conséquent, ces SCRT doivent conserver une grande partie de leurs actifs en liquidités pour pouvoir couvrir les retraits. Même si ce degré de liquidité est conforme aux règles des gouvernements fédéral et provinciaux sur les incitatifs fiscaux, il n'est pas nécessaire pour les formes plus traditionnelles de fonds de capital de risque. C'est ainsi que les SCRT doivent mobiliser plus de capital qu'elles ne peuvent en mettre à la disposition des petites entreprises et plus que les autres investisseurs de capital de risque.

De plus, comme les fonds de travailleurs dépendent largement des incitatifs fiscaux directs pour mobiliser le capital, la stabilité de l'industrie est liée à ces incitatifs. Les gouvernements ont tout intérêt à ce que les incitatifs fiscaux fonctionnent. Mais les mesures budgétaires fédérales et provinciales de 1996, qui ont réduit les incitatifs favorables aux investissements dans les SCRT, ont eu un effet négatif important sur la capacité de ces fonds de mobiliser du capital, et le gouvernement a dû réviser à nouveau ses plans. Selon M. Ron Begg, « la continuité et la stabilité de ce programme sont importantes, non seulement pour que les entrepreneurs disposent d'une source continue de capital de risque à laquelle ils peuvent se fier, mais également afin que vous puissiez avoir dans l'industrie l'infrastructure nécessaire pour desservir ces petites et moyennes entreprises. Le capital de risque consiste à ajouter de la valeur, pas simplement à fournir du capital. » (R. Begg, *Témoignages*, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 47.)

Enfin, il est intéressant de considérer les origines des SCRT et le fondement de la politique en vertu de laquelle des crédits fiscaux leur ont été consentis. Le concept est né avec le Fonds de solidarité du Québec dont « ... le mandat très clair [est] de créer et de conserver des emplois et de fournir aux investisseurs un taux de rendement raisonnable, ce qui n'est pas nécessairement la mission des autres fonds de travailleurs ou des fonds de capital de risque. Leur mandat est de maximiser le TRI [taux de rendement interne], de sorte à assurer un taux de rendement raisonnable et investir dans une infrastructure qui n'est pas uniquement axée sur le taux de rendement. » (M. Macdonald, *Témoignages*, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

Les SCRT apportent par ailleurs au secteur du capital de risque une dimension régionale qui en serait autrement absente. Les gouvernements provinciaux établissent des conditions

donnant droit à un crédit d'impôt. Certaines provinces (la Colombie-Britannique, par exemple) fixent des conditions plus strictes que les autres relativement aux décaissements, tandis que d'autres (par exemple l'Ontario) exigent qu'une plus forte proportion des fonds soient investis dans des entreprises qui démarrent ou des petites entreprises. Au Manitoba, par exemple, le fonds est structuré de telle manière que les propriétaires peuvent récupérer leur investissement sans compromettre les emplois locaux. D'ailleurs, le Crocus Fund du Manitoba est à l'origine des deux tiers environ du capital de risque de cette province. Les SCRT à charte provinciale offrent du capital de risque local même quand la masse critique n'est pas encore atteinte.

En général, les placements des SCRT sont moins élevés que ceux des autres types d'investisseurs de capital de risque, et combler de ce fait un besoin sur le marché. Les placements des sociétés qui n'appartiennent pas à l'Association of Labour Sponsored Investment Funds s'établissent en moyenne à 8,4 millions de dollars, tandis que le montant moyen de ceux des sociétés membres de l'Association se chiffre à 1,6 million de dollars.

En bref, les fonds de capital de risque de travailleurs reposaient au départ sur des objectifs autant sociaux qu'économiques, mais ils sont maintenant utilisés dans la plus grande partie du pays comme un simple véhicule de capital de risque. Ils ont contribué à la maturité du marché du capital de risque, un stade qui n'était pas encore atteint il y a une décennie. Selon le professeur MacIntosh, « [i]l se peut que le véhicule des fonds de travailleurs soit efficace au niveau du résultat net, en ce qu'il a amené beaucoup de nouveaux fonds dans les PME et dans les PME technologiques en particulier. Les PME technologiques sont extrêmement importantes pour l'économie. Au niveau du résultat net, le bénéfice peut être fortement positif. » (*Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.*)

Compte tenu de la position dominante des SCRT sur le marché du capital de risque, le retrait de l'appui du gouvernement pourrait déstabiliser l'industrie. Il n'en reste pas moins évident que le Canada ne peut pas dépendre uniquement de cette façon de fournir du capital de risque à la nouvelle économie. Ces dernières années, d'autres intervenants, comme des fonds privés indépendants et des fonds de sociétés sont très actifs et mobilisent de fortes sommes : le total des capitaux frais investis par chacun de ces types de fonds équivaut au total des investissements des SCRT. D'après Mme Mary Macdonald, les fonds de travailleurs ont pris un essor considérable du début jusqu'au milieu des années 90, à une époque où les capitaux étaient si rares que les autres types de fonds avaient beaucoup de mal à en trouver, mais la maturation des fonds privés indépendants et des fonds de sociétés stabilise le secteur du capital de risque du Canada. Ensemble, ces trois types de fonds de capital de risque constituent ce que Mme Macdonald appelle « les trois pieds du tabouret », les SCRT jouant un rôle crucial. Le stock de capitaux au Canada est maintenant bien diversifié, contrairement à ce que l'on observe aux États-Unis où les fonds privés indépendants constituent 90 % du secteur.

*La stabilité de l'industrie dans le contexte canadien est constituée par trois éléments: les fonds de travailleurs, les fonds indépendants privés et les sociétés d'investissement. Ces trois acteurs contribuent aux capitaux communs et sont des intervenants actifs sur le marché.*

*En une période d'incertitude économique, cette diversité nous rend un grand service parce que nous ne comptons pas sur une seule source. En revanche, aux États-Unis, les fonds de*

*pension sont en train de subir les contrechocs économiques des récents événements. Ils reviennent sur les engagements qu'ils avaient pris dans le domaine du capital de risque. Dans le contexte canadien, quand ce genre de situation frappe un groupe, les deux autres peuvent intervenir et continuer à mobiliser des capitaux de risque. Nous ne dépendons pas d'une seule source. (M. Macdonald, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 25.)*

Tant qu'il restera des entraves au financement par capital de risque, les SCRT continueront de jouer un rôle important sur le marché du capital de risque, assurant la stabilité de l'offre, la diversité régionale, le financement du démarrage d'entreprises et l'offre de capital dans des créneaux négligés par les autres investisseurs de capital de risque. Le Comité souscrit à une démarche équilibrée au sujet de l'offre de capital de risque et estime que les SCRT ont un rôle important à jouer sur ce marché. C'est pour cela que le Comité recommande :

**Que le gouvernement fédéral tienne compte des répercussions négatives que pourraient avoir toute nouvelle mesure législative ou mesure dans le domaine de la réglementation sur les fonds de travailleurs.**



## C. Investissement institutionnel et étranger

Le Comité a entendu des témoignages disant que, contrairement à ce que l'on observe aux États-Unis, les fonds de pension canadiens ne sont pas de gros investisseurs de capital de risque. En fait, Mme Mary Macdonald a dit au Comité que les fonds de pension canadiens n'ont que de modestes placements dans cette catégorie. Parmi les investisseurs institutionnels, seulement « une poignée de fonds de pension importants ... investissent directement dans les entreprises. Ils préfèrent les transactions financières importantes s'apparentant au domaine des services bancaires d'investissement. » Aux États-Unis, il existe un bien plus grand nombre de fonds de pension et de fondations, lesquels ont presque tous pour politique d'inclure des placements de capital de risque privé dans leur portefeuille, ce qui n'est pas le cas des six ou sept plus importants fonds de pension du Canada. Aux États-Unis, les plus gros investisseurs de capital de risque sont les fonds de pension et d'autres fonds institutionnels, et ce en raison de l'avantage fiscal que présente ce type de placement<sup>10</sup>.

Pour Mary Macdonald, la faible participation des investisseurs institutionnels au marché du capital de risque au Canada tient à des question de structure et d'éducation :

*Quant à moi, le problème est de deux ordres. D'abord, il se situe sur le plan de l'éducation. La majorité des gestionnaires de fonds estiment intuitivement que, qui dit capital de risque, dit risque élevé, ce à quoi ne doit pas servir l'argent des retraités. Les experts-conseils en matière de retraite, au Canada en particulier, jugent que l'investissement en capital de risque n'est pas une façon légitime de dépenser leur actif, même s'ils ont des associés aux États-Unis qui le font de façon systématique. Pour commencer, l'industrie du capital de risque doit chercher à trouver des façons de mieux sensibiliser et de mieux faire connaître son action pour que la légitimité des capitaux privés - qu'il s'agisse de capital de risque, de financement d'achat ou de financement secondaire - soit reconnue en tant que démarche d'affectation des actifs. Un fonds de pension qui applique ce genre de démarche consacre généralement 5 à 8 p. 100 de ses actifs à cette catégorie d'investissement.*

*Deuxièmement, compte tenu de la taille des fonds de pension au Canada et de leur nombre limité, nous sommes aux prises avec un problème structurel qu'il va falloir régler. Aux États-Unis, les fonds de pension mettent les capitaux en commun si bien qu'ils n'investissent peut-être que 2 millions de dollars chacun en capital de risque. Cela ne suffit pas pour qu'ils se dotent des compétences maison nécessaires à ce genre d'investissement et l'on ne voudrait certainement pas qu'ils s'en occupent directement. Ils ont ce qu'on appelle des «fonds de fonds», c'est-à-dire des conseillers qui les regroupent de façon informelle et qui gèrent leurs comptes en leur nom.*

---

<sup>10</sup> Commentaires formulés par M. Chip Ruth, associé commandité, Marquette Venture Partners (mission d'information à Chicago, 31 mai 2000.)

*Nous n'avons pas encore créé ce genre d'infrastructure au Canada. D'ailleurs, nous ne voyons pas comment nous pourrions y parvenir de façon économique puisqu'il n'y a que 10 acteurs dans ce domaine. Je suis intimement convaincue qu'il y a davantage lieu d'abattre tous les obstacles qui empêchent les fonds d'agir que de leur dire ce qu'ils doivent faire.*(M. Macdonald, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 25.)

Dans un article publié dans le *Canadian Tax Journal*, Kirk Falconer, associé chez Macdonald and Associates, a dressé une liste des raisons pour lesquelles les administrateurs de fonds de pension tendent à éviter les placements de capital de risque :

- ce type d'investissement est coûteux en temps de gestion et en argent;
- il n'y a pas suffisamment de spécialistes de ce type de placements;
- on manque d'informations essentielles sur ce marché;
- les rendements sont insuffisants et irréguliers;
- il est difficile de mesurer le rendement à long terme de ces placements;
- le risque d'échec retentissant est élevé<sup>11</sup>.

Un problème de réglementation important a été signalé par l'Association canadienne du capital de risque, mais a depuis été corrigé dans une certaine mesure par le budget fédéral de décembre 2001; il s'agissait de la participation des fonds de pension à des fonds privés de capital de risque constitués en sociétés de personnes en commandite. Aux États-Unis, il est courant pour les fonds de pension d'investir dans de telles sociétés constituées expressément à cette fin. Au Canada les investissements dans ce genre de sociétés sont considérés comme des biens étrangers. Comme les fonds de pension ne peuvent avoir plus de 30 % de placements dans des biens étrangers, tout investissement de capital de risque par la voie de ce mécanisme nuit à l'aptitude du fonds à diversifier son portefeuille. Du point de vue de la gestion du risque, cette situation est fâcheuse : un fonds de pension qui souhaite investir du capital de risque (une opération risquée) doit renoncer à d'autres possibilités de réduction des risques du fait que ses placements dans des biens étrangers sont plafonnés.

La mesure annoncée dans le budget de décembre 2001 vise à éliminer cette entrave à l'investissement de capital de risque par les investisseurs institutionnels. Actuellement, une participation dans une société de personnes en commandite est considérée comme un bien étranger à moins que la société en question ne soit une société de personnes en commandite admissible (SPCA.) L'ACCR avait noté dans son mémoire que la définition de société de personnes en commandite portait qu'un commanditaire ne pouvait pas détenir plus de 30 % des parts de la société et que cette limite posait des problèmes vu le nombre relativement faible d'institutions qui investissent régulièrement du capital de risque. Le budget élimine le plafond de

---

<sup>11</sup> Kirk Falconer, *Pension Barriers to Financing Small and Medium-Sized Businesses in Canada*, communication devant le Centre syndical et patronal du Canada, reproduit dans Osborne et Sandler, « A Tax Expenditure Analysis of Labour-Sponsored Venture Capital Corporations », *Revue fiscale canadienne*, 1998, 46, 499-774, p. 563.

30 % pour les SPCA. En effet, après 2001, « en ce qui touche les règles sur les biens étrangers, tout commanditaire ou groupe de commanditaires détenant une participation de plus de 30 % dans une société de personnes en commandite admissible sera réputé détenir une participation équivalente dans chaque bien détenu par la société de personnes, y compris les biens étrangers. Dans le cas d'une participation de 30 % ou moins, le traitement prévu pour les biens étrangers ne s'appliquera pas.<sup>12</sup> » Cette mesure découle directement d'une recommandation de l'ACCR et pourrait avoir des répercussions notables sur les placements des fonds de pension en capital de risque, comme l'a indiqué au Comité M. John Eckert de l'ACCR :

*Voilà une recommandation qui, selon nous, si elle était mise en oeuvre pourrait avoir une profonde influence sur les montants que ces grandes institutions peuvent diriger vers notre secteur (J. Eckert, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 21.)*

Une SCRT, Retrocom Growth Fund Inc., reçoit 75 % de ses fonds de régimes de pension et non du marché de détail. Comme l'apport des fonds de pension ne donne pas droit au crédit d'impôt, cela représente une économie de l'argent des contribuables. En outre, les régimes de pension qui investissent dans des SCRT s'exposent à des conséquences fiscales qui ne s'appliquent pas lorsqu'ils investissent dans d'autres véhicules. La SCRT en question souhaiterait que les conséquences fiscales des placements soient répercutées sur les fonds de pension investisseurs, ce qui n'est pas possible actuellement. Une telle modification encouragerait les placements des fonds de pension dans des SCRT, réduirait le besoin d'offrir des incitatifs fiscaux et stabiliserait le bilan des SCRT.

Il importe de noter que les investisseurs institutionnels du Canada jouent un rôle de plus en plus important : ils ont été à l'origine de près du quart des investissements de capital de risque en 2000. Il s'agit surtout de placements directs et non d'investissements dans des fonds privés, lesquels sont plus courants aux États-Unis.

On note aussi des progrès au chapitre des investissements étrangers sur le marché canadien du capital de risque. En fait, la part des investissements étrangers dans l'ensemble des nouveaux investissements de capital de risque au Canada, qui était presque nulle en 1998, représentait presque le quart des décaissements en 2000 et a été portée à 30 % durant les neuf premiers mois de 2001. Comme l'a fait remarquer Mme Mary Macdonald :

*Si l'investissement réalisé par l'industrie du capital de risque aux États-Unis a reculé de 60 p. 100 d'une année sur l'autre, les sommes mises à disposition par les mêmes fonds au Canada ont augmenté de plus de 40 p. 100 dans la même période. Les Américains reconnaissent la qualité des sociétés de haute technologie au Canada, la capacité croissante de nos équipes de gestion entrepreneuriale et l'importance accrue des relations entre certains acteurs américains et canadiens. (M. Macdonald, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 25.)*

La situation récente est bien différente de ce que le Comité avait observé durant sa mission d'information à Chicago en mai 2000, et cela tient sans doute à des changements d'ordre

---

<sup>12</sup> Ministère des Finances, Gouvernement du Canada, *Le plan budgétaire*, p. 245-246.

fiscal et à d'autres changements. À ce moment là, les anges investisseurs et les représentants de fonds d'investissement de capital de risque considéraient que le Canada présentait d'excellentes possibilités d'affaires dans le secteur de la haute technologie, mais avaient signalé des obstacles à l'investissement au Canada. Plusieurs avaient dit que la petite taille des marchés financiers canadiens, de même que les faibles niveaux des liquidités et de l'activité décourageaient d'investir au Canada (voir la section III. D.) Ils avaient aussi qualifié la réglementation et le régime fiscal canadiens de complexes et rébarbatifs. Le regain d'intérêt des investisseurs de capital de risque américains pour le marché canadien semblerait indiquer que certaines de leurs préoccupations s'atténuent lentement. Le marché canadien du capital de risque a peut-être assez mûri pour offrir un degré de rentabilité et d'expertise locale suffisants pour attirer les investisseurs étrangers.

Il faut aussi signaler que le Canada a fait des progrès au chapitre des règles fiscales. Le taux d'inclusion des gains en capital a été ramené à 50 % en octobre 2000. En outre, le budget de décembre 2001 annonçait une mesure visant à réduire la complexité et l'incertitude du traitement fiscal des investissements passifs étrangers dans des fonds canadiens de capital de risque. Actuellement, les lois fiscales canadiennes limitent l'accès aux sources étrangères de capital de risque. Aux États-Unis et en Israël, les investisseurs étrangers qui ne sont pas constitués en société dans le pays sont exemptés de l'impôt sur les gains en capital. Israël reçoit plus de capital de risque étranger que le Canada, et l'ACCR estime que les règles canadiennes courantes constituent un obstacle au capital étranger, bien que le Canada ait adopté certaines réformes à cet égard. Le budget de décembre 2001 contient des mesures qui améliorent quelque peu la situation en clarifiant et en simplifiant le processus par lequel un investisseur étranger peut investir du capital de risque au Canada et éviter la double imposition.

Cette mesure budgétaire vise à faciliter l'investissement de capital de risque par l'intermédiaire d'un gestionnaire de fonds de capital de risque au Canada. Des éclaircissements apportés à l'article 115.2 de la *Loi de l'impôt sur le revenu* portent que un « non résident admissible » n'est pas réputé exploiter une entreprise au Canada uniquement parce qu'un résident du Canada lui fournit, ou fournit à une société de personnes dont il est l'associé, des services administratifs et de gestion des placements. Comme le revenu de placement est couvert par les conventions fiscales conclues entre le Canada et plusieurs autres pays pour éviter la double-imposition, les gains en capital d'un investisseur non résident admissible générés par l'intermédiaire d'un fonds administré au Canada ne seront pas imposés au Canada. Cette mesure s'applique à partir de l'année d'imposition 2002.

L'ACCR a signalé toutes sortes d'autres obstacles aux investissements qui touchent entre autres les retenues d'impôt à la source et l'extension de la protection des conventions fiscales aux sociétés à responsabilité limitée. Cependant, ceux-ci n'ont pas encore été éliminés.

Le Comité estime que le gouvernement fédéral doit veiller avec une extrême vigilance à ce que ses interventions créent un climat qui encourage, et non décourage, les investissements nécessaires à la prospérité des entreprises et, partant, de l'économie canadienne. C'est pour cette raison qu'il recommande :

**Que le gouvernement fédéral étudie la question des investissements de capital de risque par des fonds de pension, et se penche notamment sur**



les obstacles tenant à la réglementation ou de nature structurelle qui s'opposent à de tels investissement, en particulier par des fonds de travailleurs.



## D. Échelle et liquidité des bourses, et voies de sortie des investissements

Éventuellement, les petites entreprises qui réussissent deviendront des entreprises moyennes qui mobiliseront du capital en devenant des sociétés ouvertes. M. Brien Gray, de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, et le professeur Jeffrey MacIntosh ont souligné l'importance d'un marché financier sain pour la croissance de l'économie, vu qu'il contribue à l'expansion des entreprises. Plus les marchés financiers fonctionnent efficacement, plus les entreprises peuvent rapidement s'introduire en bourse et obtenir des fonds publics à un stade précoce. Mais en outre, les marchés financiers efficaces stimulent le financement privé au niveau des anges et du capital de risque, car ils améliorent le flux des liquidités. En général, la voie de sortie privilégiée de ces types d'investissements est une souscription initiale. Les autres méthodes comprennent les fusions, les acquisitions et le rachat par les cadres. Les anges investisseurs et les sociétés de capital de risque sont encouragés à investir dans une entreprise s'ils ont des raisons de penser que celle-ci peut compter sur une bourse de valeurs lui permettant de lancer rapidement une souscription de forte valeur boursière.

Les témoins ont souligné que deux éléments sont essentiels pour qu'il existe un bon marché financier : la liquidité et l'échelle. La liquidité est directement liée à la capacité des investisseurs de négocier leurs actions sur les marchés secondaires. La réglementation et la taille du marché ont une incidence sur la liquidité. La législation sur les valeurs mobilières, comme les règles de blocage des titres (voir section IV. B.), a tendance à abaisser le niveau de liquidité, alors qu'il monte avec la taille du marché, laquelle est également porteuse d'économies d'échelle. Plus le marché est important, plus les entreprises, quel que soit le secteur auquel elles appartiennent, pourront obtenir des capitaux.

*Je n'essaie pas de critiquer le marché boursier canadien en disant qu'il y a aux États-Unis environ dix fois plus de gens, sensiblement plus riches que les Canadiens, dans les strates supérieures, de sorte que le bassin de capital dans n'importe quelle catégorie est dix fois plus grand. Autrement dit, s'il y avait dans les deux pays le même pourcentage de personnes disposées à risquer du capital dans une jeune société, elles seraient quand même dix fois plus nombreuses aux États-Unis. Ce n'est pas nécessairement que nous soyons plus prudents, c'est seulement que nous ne sommes pas aussi nombreux que les Américains (R. Bryden, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 52.)*

Pour améliorer l'accès des PME à l'épargne publique, il faut donc s'attaquer à la question de la liquidité et de l'échelle des marchés de capitaux propres canadiens. Certains témoins ont déclaré au Comité que la création d'une bourse nationale des petites entreprises serait un moyen d'atteindre cet objectif. Ainsi, la création de la bourse canadienne du capital de risque (CDNX), a été porteuse de profondeur, de liquidité et de transparence accrues, en offrant un marché plus large aux jeunes entreprises qui tentent d'obtenir du capital au Canada. Créée à la fin de novembre 1999, la CDNX est le résultat de la fusion des bourses de Vancouver et de l'Alberta.

En mars 2000, la bourse de Winnipeg a accepté de regrouper ses services de négociation et d'inscription à la cote avec ceux de la CDNX. Même si la bourse de Montréal a décidé de maintenir l'inscription des valeurs mobilières des petites entreprises et de continuer d'offrir les services afférents, elle a accepté de conclure des accords de sous-traitance avec la CDNX.

Avec la création à Montréal de Nasdaq Canada en novembre 2000, les marchés boursiers canadiens doivent maintenant affronter un nouveau concurrent. Pour le moment les négociateurs ne peuvent négocier que les titres d'un nombre restreint de sociétés hors de Montréal, mais le Nasdaq compte permettre les négociations en dollars canadiens et livrer concurrence pour ce qui est des placements initiaux de sociétés canadiennes. La province de Québec a appuyé activement la création de Nasdaq Canada, en établissant un cadre de réglementation convivial et en offrant des mesures incitatives visant à en favoriser le développement.

M. William Hess, de l'Alberta Securities Commission, M. Douglas Hyndman, de la British Columbia Securities Commission, et M. Roderick Bryden ont tous mentionné que, traditionnellement, les petits émetteurs obtiennent un meilleur prix en s'inscrivant au SmallCap Nasdaq qu'aux bourses de Vancouver et de l'Alberta.

*On peut espérer que la création d'une bourse nationale de capital de risque confèrera au marché canadien un plus grand prestige et permettra peut-être de surmonter ce problème. (D. M. Hyndman, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 48.)*

*Les investisseurs professionnels en capital de risque ou les anges [...] cherchent à intervenir relativement tôt dans les entreprises, une fois que ces dernières ont un plan d'affaires et des clients potentiels. Ces investisseurs veulent accompagner ces entreprises jusqu'à ce qu'elles deviennent publiques, ce qui leur apporte une voie de sortie. Ils veulent que leur investissement devienne liquide. Ils ont intérêt à ce qu'il ait un marché national du capital de risque afin de pouvoir se défaire de leur investissement. Ils peuvent davantage se lancer sur ce marché s'ils savent qu'ils pourront s'en sortir. (D. M. Hyndman, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 48.)*

Le Comité estime qu'il est primordial que les marchés de capitaux canadiens soient sains pour pouvoir contribuer à la croissance économique en favorisant l'expansion des entreprises. Conscient de l'importance de la liquidité et de l'échelle dans la santé des marchés de capitaux, il recommande :

**Que le gouvernement fédéral encourage, par ses fonctions en matière de législation et de réglementation, un climat qui permette l'essor et la prospérité des bourses canadiennes.**



## IV. Distorsions liées à la réglementation

Nous examinerons ici quatre problèmes de réglementation qui affectent les fournisseurs de capital de risque : la réglementation bancaire, les exigences relatives au blocage des titres, les règles concernant les sociétés affiliées et la responsabilité des administrateurs.

### A. Problèmes liés à la réglementation bancaire

Plusieurs témoins ont dit au Comité que les banques à charte canadiennes sont assujetties à un certain nombre de règlements qui ne s'appliquent pas aux autres sociétés de capital de risque. Ces contraintes réglementaires entravent l'offre de capitaux propres aux PME par les plus grandes institutions financières du Canada, les banques. Les filiales spécialisées en capital de risque des banques canadiennes, comme La Corporation Placements Banque Royale, RoyNat ou CIBC Capital Partners, fournissent moins de 20 % du capital de risque. Or, ces compagnies spécialisées pourraient offrir une part beaucoup plus importante du gâteau du capital de risque : d'un côté, elles font partie d'institutions financières de très grande envergure, mais de l'autre, les pratiques bancaires traditionnelles ne sont pas, pour la plupart, adaptées aux besoins financiers de la nouvelle économie du savoir.

Il existe des différences fondamentales entre les activités d'affaires et d'investissement d'une banque et celles de sa filiale de capital de risque. M. David Pakrul, de la Corporation d'investissement en capital de la Banque de Montréal, et M. Jacques Sayegh, de La Corporation Placements Banque Royale, ont déclaré au Comité :

*Vous nous assimilez à des banquiers parce qu'une banque est propriétaire de notre entreprise. Aucun d'entre nous n'est banquier. Je n'ai jamais été banquier. J'ai été preneur ferme durant vingt ans, et je suis investisseur en capital de risque. Fondamentalement, l'exploitation du capital de risque ne fait pas appel aux banquiers ni à leur culture. Alors même s'il est vrai que certaines personnes peuvent passer d'une organisation à l'autre, le capital de risque et les techniques et outils qui y sont associés diffèrent énormément. Même si nous appartenons à une banque, ce sont des personnes différentes qui sont embauchées pour remplir ce rôle. (D. Pakrul, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)*

*La Banque Royale a reconnu l'importance d'établir la différence entre la culture du monde bancaire et celle du monde des investissements. Notre organisation fonctionne comme une filiale, avec son propre conseil d'administration. Dans son cas, le processus diffère selon qu'il s'agit d'un investissement ou d'une dette. Elle est bien distincte des autres parties de la banque. Les personnes que nous embauchons proviennent du secteur des investissements, et nous sommes bel et bien des concurrents de McLean Watson et des autres fonds*

*indépendants. ... nous sommes assujettis à certaines des règles bancaires, ... dans la mesure où certains aspects réglementaires de nos affaires qui concernent spécifiquement les banques viennent nuire aux autres aspects de nos activités. (J. Sayegh, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)*

Les filiales de capital de risque des banques se heurtent à plusieurs obstacles qui limitent leur capacité à opérer sur ce marché sur le même pied que leurs concurrents. Un des ces obstacles est le montant de capitaux propres qu'une filiale de banque peut offrir. M. Sayegh a déclaré au Comité que l'une des clés du problème se trouve dans la *Loi sur les banques* de 1993. La loi limite à 5 % du capital réglementaire total le montant qu'une banque peut affecter au financement de capitaux propres, mais la création de sociétés de portefeuille bancaires pourrait éviter en partie de recourir à ce type de restrictions.

*D'autres administrations, particulièrement en Europe et en Asie, permettent au secteur bancaire d'affecter des capitaux nettement plus importants à l'industrie du capital de risque. (J. Sayegh, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)*

Non seulement le montant du financement des capitaux propres est-il assujéti à des restrictions, mais il en va de même du type et de la durée de ce financement. Les filiales de capital de risque des banques sont limitées à une participation de 25 % aux entreprises dans lesquelles elles investissent. De plus, la loi exige qu'elles mettent fin à leurs investissements au bout de dix ans, ce qui leur impose une stratégie de sortie moins qu'optimale. Les autres types de sociétés de capital de risque ne sont pas assujettis à ces contraintes.

Enfin, et peut-être surtout, les institutions financières (y compris leurs filiales de capital de risque) sont pleinement imposées sur leurs gains en capital, contrairement aux sociétés ordinaires dont seulement 50 % des gains sont imposables. Pour qu'une filiale bancaire atteigne son taux de rendement souhaité après impôt, elle doit se limiter aux investissements les plus rentables.

*Si les investisseurs en capital de risque que sont les institutions financières étaient traités comme d'autres sociétés -- c'est-à-dire si 50 % du gain était imposable --, cela nous encouragerait à rechercher un rendement avant impôt plus faible sur nos investissements. Cela fait diminuer directement la participation à l'entreprise, de sorte que les propriétaires de petites entreprises n'estimeraient plus que nous demandons une trop grande participation à l'entreprise. (R. Reynolds, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)*

En bref, les témoins du secteur bancaire de l'investissement ont déclaré au Comité que le contexte réglementaire crée des règles du jeu qui ne penchent pas en faveur des sociétés de capital de risque qui sont des filiales de banque. Cette situation est regrettable puisqu'elle limite la capacité du secteur bancaire à offrir à la nouvelle économie un financement adapté. Le Comité appuie la création de sociétés de portefeuille précisément pour libérer les activités des filiales des banques. Cela permettrait aux groupes bancaires non seulement de mieux concurrencer les institutions financières non réglementées, mais aussi de mieux servir ceux qui ont besoin d'un financement. C'est pour cela que le Comité recommande :

Que le gouvernement fédéral entreprenne une étude afin de cerner les barrières ou obstacles nuisant à la capacité des banques d'être concurrentielles pour ce qui est des activités liées au capital de risque dans le but de les éliminer.





## B. Exigences relatives au blocage des titres

En général, les lois sur les valeurs mobilières renferment des dispositions selon lesquelles les actionnaires d'une entreprise déposant un premier prospectus (comme les promoteurs, les directeurs, les administrateurs et les actionnaires dont l'avoir en actions de l'entreprise dépasse un seuil déterminé) doivent bloquer leurs actions pendant un certain temps. Une action bloquée ne peut être vendue, cédée ou transférée que sous certaines conditions. Au bout d'un certain temps, les actions sont débloquées.

Le groupe de travail de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario sur le financement des PME a indiqué que les exigences relatives au blocage des titres (ou entiercement) ont toujours visé deux objectifs : (i) veiller à ce que les promoteurs d'une offre de participation ne fassent pas de profits aux dépens des investisseurs publics et (ii) faire en sorte que les dirigeants se sentent incités à consacrer leur temps et leur attention à l'entreprise<sup>13</sup>.

M. Douglas Hyndman décrit ainsi la disposition en question :

*Son but premier est de lier pendant une période raisonnable les fondateurs de l'entreprise à cette dernière afin que les investisseurs qui participent au placement initial de titres sachent que les gens sur lesquels ils comptent resteront en poste pendant suffisamment de temps. On ne précise pas ce qu'est une période raisonnable, mais en dehors du secteur des ressources naturelles, il faut généralement au moins quatre ou cinq ans pour qu'une nouvelle entreprise arrive à réaliser un bénéfice et rapporte un rendement raisonnable à ses actionnaires.*

*Traditionnellement, pour ce qui est du prix des titres, le blocage a également cherché à tenir compte des intérêts des actionnaires qui ont acheté des actions avant le placement initial. Nous avons mis au point notre proposition en renonçant à ce deuxième aspect et en cherchant surtout à lier les fondateurs à l'entreprise. Le débat n'est pas terminé quant à savoir si c'est nécessaire et, dans l'affirmative, quelle est la période requise, mais c'est sur cet aspect que nous avons mis l'accent. Lorsque les investisseurs investissent dans le placement initial de titres d'une nouvelle entreprise, ils parient sur sa direction, car elle n'a pas grand-chose d'autre à offrir. Nous voudrions la garantie que la direction sera encore là au lendemain de l'émission, une fois l'argent investi. (D. Hyndman, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 48.)*

Le groupe de travail fait remarquer que les investisseurs de capital de risque sont parfois pris au piège du blocage, car cette règle vise les gros actionnaires qui investissent des capitaux importants dans l'entreprise avant qu'elle ne devienne société ouverte. On peut lire dans le rapport du groupe de travail que « les échéanciers de déblocage des titres en vertu de l'actuel

---

<sup>13</sup> Groupe de travail sur le financement des petites entreprises de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (1996), p. 89.

régime réglementaire sont plus longs que nécessaire, qu'ils se traduisent par des coûts importants et injustifiés et qu'ils découragent les offres publiques en Ontario »<sup>14</sup>.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) avaient proposé en 1998 un régime national de blocage des titres qui, selon l'ACCR, aurait grandement modifié les règles actuelles relatives à l'entiercement en allongeant considérablement les périodes de blocage dans le cas des entreprises naissantes faisant un premier appel public à l'épargne. L'ACCR estimait que les sociétés de capital de risque auraient été inévitablement touchées par cette proposition et a recommandé qu'elles soient exclues. La proposition des ACVM a été modifiée par la suite de manière à la rendre plus acceptable aux yeux des investisseurs.

L'ACCR a par ailleurs indiqué au Comité qu'il n'est pas rare qu'une société de capital de risque détienne des investissements dans une entreprise pendant trois à huit ans avant que celle-ci s'introduise en bourse. L'imposition d'un blocage pouvant durer six ans, qui se serait ajouté à la période initiale d'investissement des capitaux, aurait réduit les liquidités des sociétés de capital de risque et eu une incidence négative sur les PME<sup>15</sup>.

En mars 2000, les ACVM ont donc proposé un régime révisé pour le blocage des titres qui, entre autres choses, aurait raccourci la période de blocage et accéléré la libération des titres. Pour les émetteurs établis, la libération des titres se ferait en tranches égales à six mois d'intervalle sur une période de 18 mois et pour les nouvelles sociétés émettrices, la libération se ferait par tranches égales à intervalles de six mois sur une période de 36 mois. Ainsi, la période de blocage serait ramenée de 6 ans à un maximum de 18 mois ou de trois ans selon le cas.

Le régime national d'entiercement proposé en 1998 pour le blocage des titres avait suscité beaucoup de commentaires devant le Comité. De nombreux témoins estimaient que la période d'entiercement de six ans était trop longue et appuyaient la recommandation de l'ACCR qui réclamait que les sociétés de capital de risque soient exonérées de ce genre de disposition.

Selon un témoin, les règles d'entiercement proposées en 1998 risquaient de gêner davantage les entreprises cherchant à attirer des capitaux. M. Barrie Laver, associé directeur chez Castle Hill Ventures, a indiqué au Comité :

*Les règles proposées relativement à l'entiercement des offres publiques initiales auront une incidence fort négative sur l'industrie. C'est de modalités de sortie claires et réelles dont les investisseurs de capitaux de risque ont besoin. Les règles d'entiercement proposées entraveront de nombreuses façons l'accès au capital. Ainsi, les nouveaux fonds auront plus de difficulté à rassembler des capitaux parce que l'entiercement aura sûrement une incidence sur le taux de rendement du capital et le remboursement du capital aux investisseurs.*

*Les entrepreneurs seront beaucoup plus tentés de démarrer une entreprise aux États-Unis qu'au Canada s'ils savent que les règles relatives à l'entiercement rendront l'accessibilité aux capitaux beaucoup plus difficile et qu'elles seront beaucoup plus coûteuses pour les*

---

<sup>14</sup> *Ibid.*, p. 93.

<sup>15</sup> Canadian Venture Capital Association, mémoire présenté au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, 16 mars 1999, p. 12.

*fondeurs et les autres gestionnaires. Les sociétés établies au Canada seront plus tentées de se tourner vers les marchés publics américains, ou encore elles chercheront à être vendues plutôt que d'émettre des actions dans le public, souvent à une société qui n'est pas établie au Canada.*

*Les règles d'entiercement proposées doivent être modifiées de sorte qu'elles ne soient pas beaucoup plus sévères que les règles américaines, tout en respectant le besoin élémentaire de satisfaire aux intérêts des investisseurs autant qu'à ceux des gestionnaires. (B. Laver, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Un autre témoin, M. Loudon F. Owen, associé directeur chez McLean Watson, s'est montré encore plus catégorique dans son opposition aux propositions.

*Nous tenons cependant à préciser que, à notre avis, les règles d'entiercement proposées sont scandaleuses et improductives. En outre, elles jetteront dans l'industrie canadienne du capital de risque un froid tel que plus aucune société de capital de risque digne de ce nom ne fera un appel public à l'épargne au Canada au nom d'une entreprise. En dernière analyse, rares seront les entrepreneurs qui feront un appel public à l'épargne au Canada.*

*Je pourrais trouver des mots plus durs, mais je pense que les règles en question, qui sont tout sauf un point de départ valable, ne devraient même pas être envisagées. Le simple fait qu'on les ait mises de l'avant a jeté de l'huile sur le feu, du moins au sein de notre société, dans le cadre des discussions que nous avons pour déterminer si nous allons rester au pays et y garder notre siège social. (L. F. Owen, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)*

Enfin, un témoin, Brad Ashley, associé directeur chez Priveq Capital Fund, est allé jusqu'à affirmer que si le régime national d'entiercement proposé en 1998 devait s'appliquer, le marché des souscriptions initiales mourrait à plus ou moins long terme au Canada (B. Ashley, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

Comme on l'a dit précédemment, le projet de régime de blocage de 1998 n'a pas abouti et a été révisé afin de prévoir des périodes de blocage plus courtes et une libération plus rapide des titres. En juin 2001, les ACVM ont annoncé leur intention de mettre bientôt en œuvre le nouveau régime de blocage uniforme puisqu'il est devenu répandu dans les bourses canadiennes.

Le Comité est d'avis que les exigences en matière de blocage de fonds peuvent être coûteuses pour ce qui est des appels publics à l'épargne et décourager ces derniers et qu'il faut débattre encore d'un éventuel régime de blocage de fonds national. C'est pourquoi il recommande

**Que le gouvernement fédéral amorce un dialogue avec les divers intervenants à propos d'un régime de blocage de fonds national et que l'on étudie par ailleurs la mesure dans laquelle les exigences en matière de blocage de fonds peuvent décourager les appels publics à l'épargne, en vue de modifier en conséquence ces exigences.**





## C. Règles concernant les sociétés affiliées

Selon un certain nombre de témoins, les « règles concernant les sociétés affiliées », en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, pourraient entraver le développement des petites et moyennes entreprises. Ces règles stipulent les circonstances dans lesquelles une personne est réputée contrôler une société et est donc considérée comme lui étant associée.

L'Association canadienne de capital de risque (ACCR) croit que l'application de ces règles aux sociétés de capital de risque pourrait priver les entreprises qui en sont à l'étape embryonnaire d'un grand nombre des avantages fiscaux destinés à favoriser leur croissance et leur développement. L'ACCR a fait remarquer qu'afin de protéger le capital qu'ils investissent dans les premières étapes de la vie d'une entreprise, les investisseurs à risque imposent souvent des conditions, dont une clause à effet de crémaillère, qui prévoit que le contrôle de l'entreprise sera transféré à un groupe d'investisseurs de capital de risque, si l'entreprise emprunteuse ne respecte pas certaines échéances.

Selon l'ACCR, la *Loi de l'impôt sur le revenu* exige que toute option en vigueur ou toute autre forme d'obligation de transfert de contrôle soit prise en compte pour déterminer si un détenteur d'option doit être réputé comme contrôlant une société. Le cas échéant, les sociétés de capital de risque peuvent être considérées comme étant associées aux entreprises dans lesquelles elles investissent. Par ailleurs, l'ACCR nous a fait remarquer que, toujours selon la *Loi de l'impôt sur le revenu*, quand un groupe d'investisseurs de capital de risque contrôle deux entreprises, celles-ci sont réputées être associées entre elles, même si aucun lien ne les unit par ailleurs.

L'ACCR soutient que l'application des règles concernant les sociétés affiliées pourrait priver les compagnies embryonnaires de plusieurs avantages fiscaux, en raison :

- de la disparition des privilèges fiscaux consentis au titre de l'amélioration de la R et D;
- du partage obligatoire, entre toutes les sociétés affiliées, du plafond de 10 millions de dollars sur le capital imposable dans le calcul de l'impôt des grandes sociétés;
- de l'impossibilité d'utiliser la déduction pour petite entreprise de 16 à 21 % sur la première tranche de 200 000 \$ de revenu imposable annuellement<sup>16</sup>.

L'ACCR a recommandé deux alternatives au Comité : la première est d'étendre l'exemption de l'application des règles concernant les sociétés affiliées aux actions détenues par les sociétés de capital de risque visées par le règlement; et la seconde soit d'exclure les sociétés de capital de risque de l'application de la définition de « groupes de personnes » contenue dans les règles concernant les sociétés affiliées.

---

<sup>16</sup> Association canadienne du capital de risque, (1999), p. 14.

Les règles relatives aux sociétés affiliées sont essentiellement conçues pour empêcher les contribuables d'utiliser les structures de société et autres dispositions complexes pour contourner l'intention de la législation, en particulier la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Le Comité note que les sociétés de capital de risque sont essentiellement des institutions financières qui fournissent des capitaux propres pendant une période de temps assez longue, mais limitée. Lorsqu'elles détiennent une participation dans une entreprise, c'est dans l'intention de la financer et non de créer un conglomérat. C'est pourquoi le Comité croit qu'il n'est pas nécessaire que les sociétés de capital de risque soient assujetties aux règles concernant les sociétés affiliées, car cela aurait également pour effet d'entraver l'accès des PME aux capitaux propres. C'est pour cela que le Comité recommande :

**Que le ministère des Finances examine les règles concernant les sociétés affiliées énoncées dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* en vue de déterminer l'opportunité d'exempter les actions détenues par des sociétés de capital de risque de l'application de ces règles.**

## D. Responsabilité des administrateurs

Pour les sociétés, la grande difficulté consiste à attirer et à retenir des administrateurs compétents. Cela est particulièrement vrai pour les petites et moyennes entreprises où la présence d'administrateurs d'expérience peut être déterminante pour la survie ou l'expansion de l'entreprise.

Dans son mémoire au Comité, l'Association canadienne de capital de risque a fait remarquer que la forte augmentation des responsabilités qui leur sont imposées a compliqué le recrutement d'administrateurs efficaces et renforcé les réflexes de prudence excessive des décisionnaires des sociétés<sup>17</sup>. D'autres témoins se sont fait l'écho de ce point de vue, dont M. Denzil Doyle, lequel est convaincu que les anges investisseurs hésitent beaucoup à intervenir à cause des responsabilités incombant aux administrateurs. Il a fait savoir au Comité :

*Pour commencer, le gouvernement doit cesser d'imposer de si nombreuses responsabilités aux administrateurs. À chaque nouveau budget, les responsabilités augmentent. Qu'il s'agisse des montants de TPS non versés ou de nouvelles dispositions environnementales, le gouvernement peut s'en prendre aux administrateurs. C'est un grave problème. Les bailleurs de fonds hésitent beaucoup à intervenir, parce qu'ils ne veulent pas endosser les responsabilités des administrateurs. Et pourtant, sans constituer un conseil d'administration officiel, il est impossible de discipliner les jeunes. (D. Doyle, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Ce n'est d'ailleurs pas la première fois que le Comité entend parler de ce problème. Dans son rapport d'août 1996 intitulé *La régie des sociétés*, le Comité se disait déjà inquiet de l'accroissement des responsabilités des administrateurs constaté au cours des 20 dernières années et de ses répercussions sur l'administration des sociétés et sur la conduite des entreprises. À cette époque, le Comité avait fortement recommandé de modifier la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA) afin de conférer la défense de diligence raisonnable aux administrateurs de société. De plus, dans ses rapports de septembre et de mars 1998, *Responsabilité solidaire et professions libérales* et *La responsabilité proportionnelle modifiée*, le Comité a recommandé que le régime de responsabilité proportionnelle modifiée s'applique aux réclamations pour préjudice financier résultant d'une erreur d'information financière requise en vertu de la LCSA.

Le Comité s'est également penché sur cette question dans un contexte plus large et a exprimé ses préoccupations quant à la manière dont ces responsabilités ont été imposées et à l'envergure qu'elles ont prise. Nous avons eu l'impression que des responsabilités ont été imposées aux administrateurs au coup par coup, dans chaque loi adoptée, sans qu'on se préoccupe de leur effet cumulatif. Nous estimons qu'aucune loi ne devrait comporter de disposition sur les responsabilités des administrateurs, sauf s'il est clairement établi qu'elles

---

<sup>17</sup> *Ibid.*, p. 12.

peuvent avoir une incidence positive sur la conduite de l'entreprise ou qu'elles peuvent contribuer aux objets de la loi.

Le projet de loi S-11 adopté récemment modifie la LCSA pour conférer aux administrateurs la défense de diligence raisonnable et le régime de responsabilité proportionnelle modifiée à l'égard des réclamations pour préjudice financier. Ces modifications sont conformes à certaines recommandations formulées par le Comité à cet égard.

Le Comité est d'avis que les entreprises de toutes tailles, mais surtout les PME, ont besoin d'administrateurs expérimentés. Parce qu'il juge que les responsabilités imposées aux administrateurs peuvent compliquer leur recrutement et renforcer les réflexes de prudence excessive dans la prise de décisions, le Comité recommande :

**Que le gouvernement fédéral fasse en sorte d'appliquer toutes les recommandations que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a formulées à propos des responsabilités des administrateurs de sociétés.**



## V. Incitatifs fiscaux

Les gouvernements influent sur les décisions des entreprises par la voie des lois et règlements, mais ils peuvent aussi influencer grandement les décisions des investisseurs par le truchement du régime fiscal, car ceux-ci se soucient surtout du rendement après impôt de leurs placements. On abordera donc ici plusieurs considérations d'ordre fiscal et leur répercussions sur l'offre de capitaux aux petites entreprises.

### A. Impôt sur les gains en capital

L'impôt sur les gains en capital est un obstacle à l'apport de capitaux aux PME. Le fait d'imposer les gains en capital a un effet préjudiciable sur la capacité du capital de financer les investissements les plus profitables.

Au cours du printemps 2000, le Comité a entendu des témoignages d'experts canadiens et américains sur l'imposition des gains en capital, dont il s'est inspiré pour préparer un rapport intitulé *L'impôt sur les gains en capital*, dans lequel il concluait que cet impôt entrave la création et l'expansion d'entreprises. Il fausse les décisions d'investissement, ce qui mène à un sous-investissement dans les nouvelles entreprises et les projets à haute intensité de savoir du fait que ces entreprises dépendent essentiellement du financement que peuvent leur offrir des particuliers imposables. Peut-être encore plus important, ce système a des effets négatifs cumulatifs sur le financement des PME, en particulier les entreprises fondées sur le savoir, et sur l'entrepreneuriat.

Selon une étude canadienne récente, l'impôt sur les gains en capital influence le coût du capital de l'entreprise en modifiant le taux de rendement attendu des investisseurs qui achètent les actions de l'entreprise. En effet, si l'impôt modifie le rendement requis, le prix que les investisseurs sont prêts à payer pour une participation aux gains futurs de l'entreprise changera. Ainsi, l'impôt sur les gains en capital est capitalisé dans le prix de l'action<sup>18</sup>.

Cela signifie que si le taux d'inclusion des gains en capital était réduit, le jeu des forces du marché permettrait au prix des actions des petites entreprises prometteuses d'augmenter jusqu'à un niveau qui compenserait la totalité de l'impact futur de l'impôt pour les investisseurs. Les capitaux propres deviendraient moins coûteux pour les nouvelles entreprises éventuellement plus productives en raison du prix plus élevé des actions et donc de l'abaissement du coût du capital. Ces arguments sont présentés dans un certain nombre d'études<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Kevin Milligan, Jack Mintz et Thomas A. Wilson, « Capital Gains Taxation: Recent Empirical Evidence », document d'information à l'intention du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, septembre 1999.

<sup>19</sup> En particulier, voir A. Guenther et Michael Willenborg, « Capital Gains Tax Rates and the Cost of Capital for Small Business: Evidence from the IPO Market », *Journal of Financial Economics*, 53, 1999, p. 385-408. Voir également H. Lang et Douglas A.

En plus de favoriser l'investissement dans des projets plus risqués, l'abaissement du coût du capital stimule le marché des souscriptions initiales. Ces effets conduisent à des gains de productivité. L'incidence sur la formation de capital et sur l'amélioration de la productivité est cumulative de sorte que même de très petites augmentations annuelles peuvent avoir un effet considérable à long terme.

Dans son rapport sur l'imposition des gains en capital, le Comité avait recommandé que le taux d'inclusion des gains en capital soit immédiatement abaissé à 50 % pour l'aligner sur le taux marginal moyen supérieur appliqué en la matière aux États-Unis. Le ministre des Finances a répondu favorablement à cette proposition dans l'*Énoncé économique et la mise à jour budgétaire* d'octobre 2000 et a ramené le taux d'inclusion à 50 %. Le Comité avait toutefois souligné dans sa recommandation que cette mesure, bien que pressante, serait probablement insuffisante. C'est pour cela que le Comité recommande :

**Que le gouvernement fédéral modifie la *Loi de l'impôt sur le revenu* pour abaisser encore le taux d'imposition des gains en capital.**

## B. Charges fiscales non liées aux bénéfices

Le rapport du Comité technique de la fiscalité des entreprises a fait état d'une évolution marquée du genre d'impôts que paient les entreprises. L'impôt sur les bénéfices des sociétés représente maintenant moins du quart de la ponction fiscale totale sur l'activité d'une entreprise.

*L'importance relative des impôts dépendant des bénéfices (impôt sur les bénéfices des sociétés et taxes sur les ressources naturelles fondées sur les bénéfices) a fortement diminué en faveur des impôts sur le capital, des impôts fonciers et des impôts sur la masse salariale, ainsi que des taxes de vente et des taxes d'accise sur les carburants applicables aux intrants. Alors qu'en 1950, un peu moins de 60 % de ce type d'impôt des entreprises était lié aux bénéfices, ce rapport était tombé à environ 25 % en 1995. Cette évolution est due en partie à la baisse des bénéfices des sociétés par rapport à la valeur nette ajoutée, mais elle s'explique aussi par l'augmentation des taux des impôts et taxes non reliés aux revenus et à la croissance correspondante des recettes provenant de ces sources<sup>20</sup>.*

M. Brien Gray a souligné que les petites entreprises dépendent largement des bénéfices non répartis pour accroître leur avoir propre. Or, avec l'augmentation de l'impôt sur le capital et des charges sociales, elles ont de la difficulté à conserver leurs bénéfices non répartis.

*[le] régime fiscal ne s'appliquant pas au bénéfice ... a augmenté énormément, tandis que l'impôt s'appliquant au bénéfice a graduellement diminué. L'effet sur les entreprises qui dépendent des bénéfices non répartis pour grossir l'avoir des actionnaires est évident : des bénéfices plus faibles, moins de bénéfices non répartis, une capacité restreinte à augmenter l'avoir des actionnaires de l'entreprise, ainsi qu'une possibilité de croissance limitée.*

*Sans doute, l'une des raisons pour laquelle la période de création d'emplois post-récession a produit moins d'emplois que ce que le gouvernement attendait est que les entreprises qui ont eu la chance de survivre ont dû puiser abondamment dans l'avoir des actionnaires. Le recours grandissant à l'impôt ne s'appliquant pas au profit rendra les choses plus difficiles aux entreprises qui veulent renflouer leur capital-actions. (B. Gray, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Le Comité pense que les impôts versés par les entreprises sans égard à leur capacité de générer des bénéfices peuvent nuire à l'essor de ces dernières et appuie la majorité des conclusions du Rapport du Comité technique de la fiscalité des entreprises. C'est pour cela qu'il recommande :

---

<sup>20</sup> Rapport du Comité technique de la fiscalité des entreprises présenté au ministre des Finances, décembre 1997, page 2.15.

Que le gouvernement fédéral étudie l'impact de l'impôt des sociétés dans le but de réduire ou d'éliminer la part qu'il occupe dans cette ponction.



## C. Allégements et incitatifs fiscaux initiaux et généralisés

La plupart des témoins ont convenu que l'offre d'allégements fiscaux initiaux et les incitatifs fiscaux sélectifs accordés aux investisseurs tendent à modifier les décisions d'investissement et à créer toutes sortes de distorsions. En général, ils croient que cette démarche est inefficace.

M. John Cranston a donné au Comité des précisions sur certaines initiatives du gouvernement comme les régimes d'épargne-actions et les crédits d'impôt associés à la recherche scientifique, en particulier en Alberta et au Québec. À son avis, ces allégements fiscaux initiaux n'encouragent pas nécessairement l'investissement dans les entreprises les plus productives. En raison de la réduction d'impôt, les investisseurs peuvent bénéficier de rendements artificiellement élevés, même si leur investissement n'est pas très performant. De plus, ils bénéficient des allégements, même s'ils n'affectent pas leur argent aux genres de projets que le gouvernement souhaite encourager. Deuxièmement, on encourage l'investissement dans des projets risqués « en faisant valoir que c'est le gouvernement qui prend les risques à votre place » (J. Cranston, *Témoignages*, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.) Cela devient la principale raison pour laquelle de nombreux investisseurs prennent de plus grands risques. Mais ils peuvent toujours y perdre; les risques sont partagés avec le gouvernement, mais ils existent toujours. M. Vernon Lobo nous fait savoir que :

*... plus de la moitié du capital administré au Canada provient d'incitatifs gouvernementaux initiaux [surtout par la voie des SCRT] conçus pour encourager la formation de capital. Le gouvernement a de toute évidence réussi à créer rapidement d'importantes sommes de capitaux destinées aux PME grâce à cette initiative. Bien que cela nous ait aidé à démarrer, ce n'est toutefois pas suffisant pour créer un réseau d'investisseurs providentiels, un marché du capital de risque et un secteur de la technologie durables. Pratiquement aucun des fonds créés aux États-Unis était le résultat d'incitatifs fiscaux. Ces fonds sont le fruit des aptitudes, de l'expérience et du rendement des gestionnaires de fonds. (V. Lobo, *Témoignages*, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

M. Lobo et M. Cranston ont tous deux insisté sur le fait que les gens doivent prendre des risques appropriés à leur situation. Accorder des incitatifs fiscaux initiaux revient à donner un prix aux partants plutôt qu'aux gagnants d'une course. Au lieu d'accorder des allégements fiscaux initiaux, il serait préférable de viser « la fin de la course », c'est-à-dire récompenser les gagnants. Le régime fiscal doit faire en sorte que les investisseurs récoltent les avantages correspondant aux risques qu'ils prennent.

*Nous devons créer un marché et un taux d'impôt intéressants, et laisser les forces du marché amener le capital aux entrepreneurs et aux investisseurs qui réussissent à créer de la richesse (V. Lobo, *Témoignages*, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Une réduction importante de du taux d'inclusion des gains en capital permettrait d'atteindre cet objectif. On pourrait ainsi accorder aux investisseurs qui ont pris des risques et acquis une expérience jugés appropriés une récompense conforme à leur réussite. Il en résulterait la création d'un marché durable et stable pour l'offre de capital de risque aux PME.

De plus, ces incitatifs devraient être généralisés et non limités à certaines industries.

*... il ne faudrait pas offrir d'allégements fiscaux sélectifs. Le gouvernement ne sait vraiment pas discerner entre les différentes entreprises. Nous pensons que c'est le marché qui devrait choisir quelles sont les idées qui méritent son appui. (J. Cranston, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

M. Brien Gray a indiqué qu'il est vital pour les petites entreprises que les incitatifs au financement par actions incluent tous les secteurs. M. Rod Bryden a souligné l'effet négatif de l'affectation d'une part disproportionnée des ressources à des secteurs particuliers.

*Si nous affectons une part disproportionnée de nos ressources aux secteurs de pointe, nous aurions des difficultés à adapter les possibilités d'emploi aux gens qui ont besoin de travail et nous financerions d'une façon excessive les secteurs dont le taux d'échec est le plus élevé. (R. Bryden, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 52.)*

Il faut une approche équilibrée. De plus, « lors des étapes préliminaires, il est impossible de prévoir quelles entreprises croîtront rapidement et quelles entreprises suivront la voie d'une croissance plus modeste (B. Gray, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.) » Le système doit laisser le marché décider quel secteur, quelle industrie ou quelle entreprise recèle le meilleur potentiel de croissance. Toute politique qui prévoit des incitatifs ciblés crée des distorsions dans les décisions d'investissement. Si les investisseurs sont récompensés pour le risque qu'ils prennent, il est dans leur intérêt d'investir dans des entreprises dont ils estiment qu'elles recèlent le potentiel de croissance le plus élevé. D'autre part, grâce à ces incitatifs non sélectifs, les investisseurs vont sans doute soutenir davantage des entreprises à forte croissance qui, autrement, n'auraient pas fait l'objet d'un traitement fiscal préférentiel.

Cette démarche est précisément celle qu'a adoptée le Comité dans son étude sur l'imposition des gains en capital. Estimant que les incitatifs notamment d'ordre fiscal provenant du gouvernement fédéral ne devraient pas fausser les décisions en matière d'investissement, le Comité recommande :

**Que le gouvernement fédéral mène une étude sur les incitatifs existants, qu'il soient de nature fiscale ou autre, afin d'établir s'ils donnent les résultats escomptés et ne faussent pas les décisions en matière d'investissement.**

## VI. Manque de compétence en gestion

Les problèmes de financement des entreprises tiennent parfois aux entrepreneurs eux-mêmes. Nous examinerons ici trois aspects du problème qui sont le fait des entrepreneurs et de la culture.

### A. Réticence des propriétaires de PME à céder une partie de leur contrôle

Les obstacles à l'accès aux capitaux propres viennent parfois des entrepreneurs eux-mêmes. Plusieurs témoins ont parlé de la réticence des entrepreneurs à céder une partie du contrôle de leur entreprise. M. Rod Reynolds, président-directeur général de RoyNat Inc., décrit ainsi le phénomène :

*Il semble y avoir au Canada un blocage mental à l'égard du partage de propriété d'une entreprise. Souvent, un propriétaire sera beaucoup plus heureux d'être propriétaire unique d'une petite entreprise que d'être propriétaire à 80 % d'une entreprise de plus grande envergure. Fait intéressant, nous avons constaté que cette attitude diffère énormément de celle des Américains, qui semblent plus enclins à céder une partie du capital-actions pour que l'entreprise grandisse. À notre avis, cette réticence découle en partie d'une crainte des investisseurs en capital risque, d'une crainte du contrôle; il nous faudra certainement trouver une façon de remédier à cette crainte (R. Reynolds, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)*

Un autre témoin a décrit les entrepreneurs canadiens comme étant des « fanas » du contrôle pour qui il est plus important de demeurer petits et exercer un contrôle total sur leur entreprise que d'avoir une petite part d'un gâteau bien plus gros<sup>21</sup>. Un autre a confirmé cette perception en précisant que certains entrepreneurs voient leur entreprise comme faisant partie de leur mode de vie plutôt que comme un véhicule de création de richesse.

Ailleurs dans ce rapport, nous avons traité des conséquences des entraves placées par la réglementation sur l'offre de capital de risque. Nous avons également abordé le rôle de l'impôt sur les gains en capital. Dans les deux cas, le fait de restreindre l'offre de financement par actions fait grimper le prix de ce financement. Les entrepreneurs canadiens sont peut-être réticents à céder une partie du contrôle de leur entreprise parce qu'ils estiment devoir céder trop de contrôle par rapport au financement qu'ils reçoivent. Pour leur part, les entrepreneurs américains semblent plus réceptifs à cette forme de financement, non pas parce

---

<sup>21</sup> Gordon Sharwood, mémoire présenté au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, 18 avril 1999, p. 7.

qu'ils sont fondamentalement différents de leurs homologues canadiens, mais parce que le financement par actions est moins coûteux pour eux.



## B. Manque de compétences en gestion, en vente et en marketing

En 1998, une étude préparée pour l'Association des banquiers canadiens a révélé que le manque de connaissances et de compétences en gestion des entrepreneurs est un des principaux obstacles à l'investissement<sup>22</sup>.

De nombreux témoins ont déclaré au Comité que c'est souvent par manque de confiance dans la gestion d'une entreprise que les investisseurs déclinent un investissement.

*En tant qu'organismes de réglementation, nous constatons qu'il y a beaucoup d'argent à la recherche de possibilités d'investissement avantageuses, mais une pénurie de petites entreprises prometteuses et bien gérées dans lesquelles investir. Le problème n'est pas qu'il y ait trop d'entreprises qui ont besoin d'argent, mais plutôt qu'ils [investisseurs institutionnels] ont du mal à trouver des jeunes entreprises solides disposant d'un bon plan d'affaires et d'une bonne gestion dans lesquelles investir leur argent. (D. M. Hyndman, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 48.)*

D'autres témoins ont avancé que les Canadiens manquent de compétences dans les ventes et le marketing. Un témoin du secteur du capital de risque a dit au Comité qu'un projet noté B dont la gestion mérite un A trouvera plus facilement des bailleurs de fonds qu'un projet noté A dont la gestion ne mérite qu'un B. La différence entre un plan d'affaires noté A ou B tient souvent à la qualité du personnel de vente et de marketing. Un autre témoin a souligné le fait que le Canada produit beaucoup d'excellents ingénieurs, mais qu'il devrait produire tout autant de spécialistes en marketing et vente. « C'est sur ce plan que nous avons des lacunes et c'est pourquoi nous sommes extrêmement désavantagés sur le plan concurrentiel. » (D. Latner, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

Selon la plupart des témoins, ce n'est pas que le Canada ne produit pas de bons gestionnaires. Le problème comporte de multiples facettes, qui vont des lacunes dans l'éducation aux économies d'échelle. De fait, l'économie des États-Unis est au moins dix fois plus importante que la nôtre. Cette réalité a des conséquences considérables sur le volume des ventes et les efforts de marketing dans les deux pays.

*L'essentiel, c'est que nous devrions tout mettre en œuvre pour garder les personnes qualifiées et les inciter à demeurer au pays. Un autre point qui a son importance, c'est que bon nombre des personnes les plus qualifiées que je connaisse ont quitté le Canada et n'y reviendront pas. Je songe en particulier à des promoteurs, à des mécaniciens et à des directeurs généraux. L'un des principaux problèmes auxquels les entreprises canadiennes sont confrontées consiste à recruter des personnes qualifiées du simple fait que la plupart des*

---

<sup>22</sup> Thompson Lightstone & Company Limited, « Small Business in Ontario: An Assessment of Access to Capital », 1998, p. 130.

*entrepreneurs qui réussissent, une fois leur fortune faite, quittent le pays. Ils ne reviennent pas, en grande partie à cause du régime fiscal. Mes commentaires sont anecdotiques, ce qui veut dire qu'ils ne s'appuient pas sur des statistiques, mais il s'agit assurément de quelque chose que nous avons observé. (L. F. Owen, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)*

La question de la fuite des cerveaux dépasse la portée du présent rapport, mais de nombreux témoins ont dit avoir l'impression que beaucoup des meilleurs gestionnaires et entrepreneurs à succès du Canada - et donc des anges potentiels - allaient s'installer aux États-Unis.

*Un autre point qui met en évidence la perte de notre talent est le fait que plusieurs hauts dirigeants de quelques-unes des plus grandes entreprises d'Internet aux États-Unis sont des Canadiens. Jeu Mallette est le président et chef de l'exploitation de Yahoo. Paul Gauthier, originaire de Halifax, est le cofondateur de Inktomi, qui est une entreprise spécialisée dans les moteurs de recherche qui vaut 7 milliards de dollars. Jeff Skoll, originaire de Montréal, a été l'un des fondateurs de eBay. Rob Burgess est le président et chef de la direction de Macromedia, un développeur de logiciels multimédia. Toutes ces personnes sont des Canadiens d'origine. Il y a de nombreuses histoires comme celle-ci, et il faut que l'on examine cette perte de nos grands cerveaux. (V. Lobo, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

## C. Contexte culturel du milieu des affaires et éducation

Plusieurs témoins ont fait remarquer au Comité que le contexte culturel du milieu des affaires au Canada est très différent de celui des États-Unis. Les Canadiens ont tendance à adopter une attitude négative à l'égard du milieu des affaires et du profit. M. John Cranston et M. Brien Gray ont dit au Comité ce qui suit :

*Au Canada, nous avons une attitude vraiment négative vis-à-vis du milieu des affaires. Pour la plus grande partie de la population, les affaires ont une connotation négative. Nous en sommes tous tributaires, mais c'est un secteur qui a mauvaise presse (J. Cranston, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

*Au Canada, nous avons un problème culturel. Historiquement, les États-Unis ont toujours célébré la libre entreprise et leurs entrepreneurs. J'ai remarqué un changement exceptionnel au Québec lorsque les pages couvertures des magazines ne montraient plus des politiciens ou l'archevêque, mais se sont mises à vanter les entrepreneurs.*

*Le reste du pays n'a pas adopté cette habitude. Au Canada, nous avons tendance à dénigrer notre classe d'affaires plutôt qu'à la valoriser. Je ne fais pas seulement allusion au rôle que nous jouons ou à celui des médias, mais aussi au rôle des dirigeants politiques. Ils doivent reconnaître et comprendre l'importance de l'équation de l'entreprise, c'est-à-dire sa contribution à l'économie et sa capacité à apporter toutes sortes d'autres bienfaits à la société. Nous disons souvent que le meilleur programme social est un emploi et que, si vous contraignez la création de richesse et d'emplois, alors vous ne pouvez progresser en aucune manière. (B. Gray, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

Selon M. Cranston, enseignants et journalistes ne connaissent pas les principes fondamentaux de l'économie ni ce qu'est une entreprise. « Comment peuvent-ils aider leurs étudiants, leurs lecteurs et leurs auditeurs à mieux comprendre les questions économiques qu'ils ne comprennent pas eux-mêmes? Ce manque de connaissances engendre la suspicion, parce qu'on se méfie toujours de ce qu'on ne comprend pas. » (J. Cranston, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.) Quand on ne sait pas comment fonctionne une entreprise, on ne peut pas comprendre. « Cela les amène par ailleurs à se tourner vers le gouvernement pour trouver des solutions dans des secteurs où le gouvernement n'a pas sa place » (J. Cranston, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

Par ailleurs, M. Gordon Sharwood a parlé au Comité des lacunes des programmes de gestion des affaires des universités canadiennes :

*Du côté universitaire, nous constatons qu'en ce qui a trait à la planification on ne met pas l'accent sur l'esprit d'entreprise; il me semble que Brien Gray a déjà parlé des écoles commerciales qui se sont fait connaître pour avoir mis l'accent sur le secteur autre que celui de l'entreprise. Personne n'enseigne comment dresser un plan d'entreprise pour assurer un*

*financement par actions. Aucun des établissements d'enseignement que nous connaissons -- je pense que celui de Queen's s'y met à peine -- n'enseigne comment dresser un plan d'entreprise pour recueillir un financement par actions, ce qui est bien autre chose que de dresser un plan pour s'endetter. (G. Sharwood, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)*

M. Loudon Owen a mentionné que les entrepreneurs qui en sont à leur première expérience et qui sont en quête de capitaux sont parfois mal informés des moyens de se les procurer. Il s'agit d'une préoccupation dont de nombreux autres témoins se sont fait l'écho.

Le Comité est fermement convaincu que notre réussite économique en tant que nation est directement liée aux succès de nos entreprises. Pour cela il faut plusieurs facteurs clés : entrepreneuriat, jeu de compétences comportant expérience et expertise en gestion, en ventes et en commercialisation, engagement vis-à-vis du perfectionnement et de l'apprentissage continu et culture de l'entreprise adéquate. Estimant que certaines de ces qualités sont innées et d'autres acquises, le comité recommande :

**Que le gouvernement fédéral étudie des moyens d'encourager le perfectionnement des compétences et l'apprentissage continu parmi les gestionnaires et entrepreneurs canadiens. Ces incitatifs doivent reconnaître les besoins et les défis particuliers qui se posent à ces Canadiens séparément des efforts plus généraux que le gouvernement déploie en ce sens.**



## VII. Conclusion

La progression de la mondialisation et les avancées de la technologie et des communications conduisent à des changements structurels fondamentaux dans les économies du monde. Il se crée ainsi toutes sortes de nouvelles possibilités. La plupart des pays ont reconnu l'immense potentiel que représente la nouvelle économie du savoir pour la richesse, le niveau de vie et la qualité de l'emploi de leurs citoyens et prennent les mesures voulues pour en tirer avantage.

Même si nous ne savons pas ce que l'avenir nous réserve, le Canada semble certainement en bonne position pour bénéficier de ces avantages. Le Canada est une petite économie ouverte qui possède un réservoir de nombreux talents et de richesse. Soixante-sept universités et collèges produisent plus de 25 000 diplômés par an en mathématiques, en génie et en sciences pures et appliquées. Le Canada a beaucoup à offrir dans la nouvelle économie mondiale qui est en train de naître. Il a aussi beaucoup à perdre en raison de la mobilité croissante des ressources. Si le Canada n'est pas un endroit suffisamment attirant pour ces ressources, elles iront ailleurs.

*La technologie et la mondialisation des marchés ensemble sont en train de créer un nouveau monde. De plus en plus d'entreprises canadiennes, constate-t-on, déménagent aux États-Unis si les capitaux sont disponibles là-bas. ... Les marchés financiers du monde changent rapidement. Et les petites entreprises vont ressentir certains de ces changements (J. Oliver, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 46.)*

Dans le contexte de la nouvelle économie et de l'expansion des marchés mondiaux, le potentiel de croissance économique est énorme. Les pays qui réussiront le mieux seront sans aucun doute ceux qui auront la capacité de voir plus loin, de repérer les nouvelles tendances et d'en tirer profit avant leurs concurrents. Le Comité croit que le prochain défi que doit relever le Canada est l'établissement d'un climat favorable au financement par actions dans un marché solide et durable, structurellement adapté à la croissance et au financement des activités entrepreneuriales. La mise en œuvre des recommandations contenues dans le présent rapport devrait contribuer à l'établissement d'un tel climat.



## ADDENDUM

Tables rondes de Chicago sur le financement par actions des  
petites entreprises

Résumé des témoignages

# Table ronde n° 1

## *Le gouvernement et les associations*

Le financement par capital de risque est une activité en plein essor dans l'État de l'Illinois. Au cours des 12 derniers mois, le volume de capital de risque investi dans cet État a augmenté de 850 % passant de 63,17 millions au premier trimestre de 1999 à 600 millions de dollars au cours de la même période de 2000 [David Weinstein]. Le Comité a appris qu'il y a en fait plus de capital de risque que de projets menés grâce à ce type de financement [David Weinstein].

Il s'est produit au cours des trois dernières années un tournant décisif. La région aurait perdu tout son secteur du savoir à forte croissance sans l'intervention de la collectivité et du gouvernement [Candace Renwall].

Pour créer ce climat d'investissement dynamique et autosuffisant pour le capital de risque, il faut à une région :

- (i) une infrastructure fondée sur la technologie;
- (ii) un réseau financier solide;
- (iii) un groupe d'investisseurs providentiels actifs;
- (iv) la volonté de l'État d'appuyer l'entrepreneuriat;
- (v) de généreux encouragements fiscaux [Shayne Mandle].

L'État a pour principal rôle de faire montre de leadership fort, d'investir dans l'infrastructure, la recherche et le développement et le système éducatif. En règle générale, son but est de donner aux entreprises les meilleures chances de prospérité [Shayne Mandle].

## *Attirer les entreprises technologiques*

### *1. Créer un climat concurrentiel*

À l'échelle de l'État, il est capital de créer un climat concurrentiel pour les entreprises et les financiers et, pour ce faire, il faut :

- mettre en place des programmes visant à accroître l'accès des entreprises à un bassin de main-d'œuvre important. Le gouvernement de l'État prévoit des crédits d'impôt pour la R et D, des subventions et des bourses et de l'aide financière visant à former les chômeurs [Mary Reynolds].



- encourager fiscalement les entreprises axées sur la technologie. L'objectif est de donner à ces entreprises un avantage concurrentiel. [Mary Reynolds].
- Alléger considérablement le fardeau financier lié à la soumission de formulaires complexes et à d'autres formes de bureaucratie pour les petites entreprises [Mary Reynolds].
- Promouvoir les associations commerciales liées à la technologie. Ces associations peuvent promouvoir des politiques gouvernementales en constituant un point de contact avec le secteur de la technologie [David Weinstein]. Elles aident également les jeunes entreprises en organisant des conférences, en suscitant l'intérêt du public et en établissant des réseaux parmi la communauté des investisseurs providentiels. Elles peuvent également jouer un rôle éducatif [Candace Renwall]. La Illinois Coalition en est un bon exemple. Cette association à but non lucratif a relié tous les maillons : gouvernements (de tous ordres), départements de recherche universitaires et branches d'activité. Tous ces participants agissent de concert pour mettre sur pied des plans stratégiques qui sont ensuite présentés aux gouvernements [Shayne Mandle].

## 2. *Constituer des groupes axés sur la technologie (écosystèmes)*

La ville de Chicago a eu pour rôle de créer un « écosystème » propice à son développement technologique. En créant un climat dynamique et viable pour les entreprises en démarrage, la ville a encouragé les entreprises de haute technologie à s'implanter à Chicago et les investisseurs à investir dans les entreprises locales. Pour ce faire, elle a :

- utilisé les fonds publics pour assurer des immeubles aux jeunes entreprises prometteuses. Par exemple, Ethnic Grocer a dû fournir un nantissement de 2 millions de dollars pour s'assurer des installations convenables, ce qui lui aurait été impossible sans l'aide de la ville. Il faut souligner que la ville récupère ses investissements si les entreprises qu'elle aide deviennent prospères [Jim Dispensa, Katherine Gehl].
- changé les codes du bâtiment lorsqu'ils contrariaient la construction de méga-projets immobiliers de haute technologie [Jim Dispensa, Katherine Gehl].
- fourni une alimentation en électricité adéquate. Les cyber-entreprises ont besoin d'une excellente alimentation en électricité et d'un système de secours en cas de panne [Jim Dispensa, Katherine Gehl].
- converti des usines désaffectées en installations modernes pour les sociétés à forte croissance [Jim Dispensa, Katherine Gehl]. Ces usines sont attrayantes, car, étant très spacieuses, elles permettent d'y aménager des gymnases ou autres salles récréatives, ce qui

est de plus en plus courant dans le secteur de la haute technologie (en raison des longues heures de travail.)

### ***Leadership et commercialisation par le gouvernement***

Le gouvernement a pour rôle principal de faire montre de leadership [Shayne Mandle]. Par exemple, le gouverneur George H. Ryan a fait savoir aux entrepreneurs et aux investisseurs qu'il était très intéressé par la croissance et la prospérité de l'industrie de haute technologie locale [Mary Reynolds]. La commercialisation est également cruciale. Selon la Illinois Coalition, une bonne commercialisation des programmes en place et l'engagement de la ville ont été au cœur du succès de la ville de Chicago. Il est donc toujours nécessaire de réunir des statistiques détaillées sur le secteur puis de s'en servir comme outil de commercialisation [Candace Renwall]. Récemment, l'État de l'Illinois a mis sur pied un programme de commercialisation de 20 millions de dollars qui rehaussera le rôle de l'État dans la nouvelle économie et attirera de nouvelles entreprises et de nouveaux investisseurs [Mary Reynolds ].

### ***Attirer des capitaux***

L'État de l'Illinois a très bien réussi à attirer des capitaux en tout début de projet. De nouveau, le fait que les gouvernements et les associations aient travaillé de concert pour faciliter la croissance des entreprises de haute technologie, ainsi qu'une bonne stratégie de communication et de commercialisation ont permis d'attirer l'attention des fournisseurs de capital de risque sur la région. D'autres facteurs sont également entrés en ligne de compte :

- Le climat fiscal favorable aux investissements dans de petites entreprises de haute technologie a joué un rôle important dans le succès de la région [David Weinstein].
- Les entreprises commerciales sans but lucratif, comme la *Illinois Coalition*, ont beaucoup contribué à l'établissement de réseaux d'investisseurs providentiels. Cette coalition a lancé plusieurs programmes visant à répondre aux besoins en capitaux de lancement et aux besoins des toutes nouvelles entreprises de technologie à l'échelle de l'État. Ces programmes comprennent un fonds de capital de risque pour le démarrage d'entreprises et un réseau de référence et de co-financement auquel participent quelque 250 investisseurs providentiels. Le rôle de la Illinois Coalition est de créer un consortium si bien que les entrepreneurs qui s'adressent à elle avec l'intention d'obtenir des capitaux initiaux peuvent présenter leur activité à un groupe d'investisseurs providentiels, lesquels choisiront alors d'investir ou non. En règle générale, les investisseurs providentiels

demandent une participation en capital de 20 % [Shayne Mandle]. Enfin, la Coalition est également l'opérateur de réseau local pour ACE-Net.

- La ville de Chicago a établi un fonds de capital de risque public, dont les résultats n'ont toutefois pas été convaincants, du fait principalement du manque de concurrence émanant d'autres fonds du même type [David Weinstein].
- Il existe des moyens par lesquels le secteur bancaire peut contribuer de façon significative au financement des projets de technologie. Par exemple, les programmes de dépôt lié (programme d'État dans le cadre duquel des fonds sont déposés dans des banques et rémunérés à des taux inférieurs au taux du marché à la condition que les banques utilisent ces fonds pour consentir des prêts qui encouragent le développement économique) ont remporté un certain succès [David Weinstein].

## Tables rondes n° 2 et 3

### *Investisseurs providentiels et sociétés d'investissement en capital de risque*

Aux États-Unis, les investisseurs providentiels financent activement les entreprises qui démarrent. Selon le magazine *Forbes*, ils ont ainsi placé plus de 50 milliards de dollars en 1997 seulement. La Small Business Administration (SBA) américaine a déclaré qu'en juin 1996 le nombre d'investisseurs providentiels était estimé au bas mot à 250 000 et qu'ils investissaient dans plus de 30 000 entreprises.

« Il y a eu une révolution spectaculaire. La formation du capital se produit désormais au niveau des très petites entreprises » [William Lederer]. Ce sont les petites entreprises qui ont créé la presque totalité des nouveaux emplois, en termes nets, aux États-Unis depuis la récession de 1991. Les investisseurs providentiels jouent un rôle crucial dans la chaîne qui va des très petites nouvelles entreprises aux compagnies cotées en bourse, parce qu'ils se trouvent en tête du processus financier. Les entreprises disposant d'un capital initial suffisant sont plus susceptibles d'obtenir du capital de risque et un financement public très rapidement, ce qui leur assurera une expansion très rapide. La plupart des entreprises qui sont sous-financées au départ sont, en revanche, généralement incapables de prospérer suffisamment vite et de passer au niveau suivant de financement par capital de risque.

### *Les investisseurs providentiels*

- Les investisseurs providentiels fonctionnent en réseaux locaux (clubs sociaux, groupes, etc.). Ils se rencontrent tous les trois ou quatre mois pour s'informer des entreprises où investir et les sélectionner. Ceux que le comité a rencontrés font partie d'un groupe de 30 à 40 [Steve Miller et Mark Glennon].
- Le taux de succès des investisseurs providentiels est excellent [Steve Miller].
- En règle générale, les investisseurs providentiels opèrent à proximité de leur lieu d'établissement (dans un rayon de 100 milles) [Mark Glennon].
- Le moment de se départir d'un investissement est un facteur crucial [Mark Glennon].



- La décision définitive d'investir se fait essentiellement en fonction d'éléments non tangibles (par opposition aux facteurs tangibles comme les projections de vente et les évaluations) [Bob Geras].
- Au moment d'évaluer un projet, les principaux facteurs qui entrent en ligne de compte sont :
  - (i) la source du tuyau;
  - (ii) les antécédents des entrepreneurs;
  - (iii) le potentiel de vente et de commercialisation;
  - (iv) les antécédents de l'entreprise;
  - (v) le potentiel de l'équipe de gestion;
  - (vi) l'évaluation de l'entreprise [Bob Geras].

### *Le capital de risque*

- Aux États-Unis, les fournisseurs de capital de risque investissent en moyenne 15 millions de dollars par transaction.
- Les sociétés de capital de risque investissent en premier lieu dans de bonnes équipes de gestion, c'est-à-dire des gestionnaires qui jouissent d'un grand bassin de relations et de contacts et ont une bonne connaissance et une grande expérience du marché [Chip Ruth]. Il est difficile de trouver des gestionnaires ayant une expérience intéressante [Michael Gray]. Par exemple, selon Chip Ruth, il a été impossible d'embaucher à Chicago des gestionnaires de haut calibre. Il a toutefois également mentionné que, les États-Unis ayant un régime fiscal avantageux pour les plans d'achat d'actions (par rapport aux salaires et aux traitements, par exemple), il est plus facile d'attirer et d'embaucher de bonnes recrues.
- Les principales sociétés de capital de risque sont les fonds de retraite et d'autres fonds institutionnels, car ils ont un avantage fiscal [Chip Ruth].
- Les sociétés de capital de risque investissent en règle générale à l'étape de l'expansion ou de la commercialisation et diffusion en masse du produit. Elles s'intéressent de préférence aux sociétés qui ont des visées internationales et peuvent prétendre à un marché important.

## *Commentaires sur le Canada*

Le Canada est perçu comme un pays présentant d'excellentes possibilités commerciales liées à la technologie. Par exemple, certains participants ont déjà fait affaire au Canada ou y ont pensé. De plus, au cours de la Chicago Venture Capital Conference de l'an dernier, 10 des 35 compagnies présentes étaient canadiennes [Steve Miller]. Cela signifie que le Canada est dans le peloton de tête en matière de développement des technologies et que de nombreux investisseurs le savent.

Toutefois, plusieurs barrières à l'investissement au Canada ont été signalées. « Tout d'abord, le Canada aura du mal à attirer les investisseurs américains » [Bob Geras] en raison du niveau beaucoup plus faible de liquidité et d'activité des marchés de capitaux canadiens. Il s'ensuit que la rentabilité des retraits d'investissement aux États-Unis est beaucoup plus forte et que le moment de se retirer arrive plus vite. Aux États-Unis, le capital de risque est littéralement tiré par le marché des placements initiaux [Bob Geras]. Mark Koulogeorge et Chip Ruth ont également mentionné le manque de liquidité des marchés de capitaux canadiens comme un facteur décourageant les investissements dans notre pays.

Un autre obstacle vient de ce que les investisseurs doivent composer avec une législation différente [Bob Geras]. Cela est d'autant plus vrai que les règles canadiennes sont complexes, ce qui signifie souvent des coûts juridiques élevés.

De nombreux participants ont indiqué au Comité que le Canada doit faire preuve de créativité pour attirer les investisseurs. Il doit instaurer un climat propice au financement des activités des entreprises, ce qui signifie :

- un contexte fiscalement avantageux pour les investisseurs providentiels;
- alléger le fardeau de la réglementation touchant ces investissements. Un participant a mentionné que la règle du seuil minimal de 150 000 \$ en Ontario a motivé en partie sa décision de ne pas investir à Toronto;
- créer de nouvelles mesures incitatives pour les investisseurs et s'investir dans la croissance des petites entreprises;
- établir des réseaux locaux d'investisseurs providentiels.

Pour Mark Koulogeorge, les problèmes que connaît le Canada en matière de financement des petites entreprises sont des symptômes qui peuvent être éliminés en créant un climat propice à la création de richesse. Si le Canada devient un endroit où l'argent peut « pousser » et où les investisseurs peuvent s'enrichir le reste suivra. Actuellement, le Canada n'est pas pour les investisseurs un endroit où ils peuvent gagner de l'argent; or il faut laisser la possibilité aux gens de s'enrichir. [Chip Ruth]

Selon Mark Koulogeorge, le Canada ne peut pas avoir une masse critique d'investisseurs si son régime fiscal est désavantageux et s'il ne présente pas de possibilités d'affaires. Pour

attirer les investisseurs étrangers, le Canada doit abattre les barrières qui entravent les flux de capitaux. Le capital est la ressource la plus fluide et a tendance à aller où il peut connaître la plus grande expansion. William Lederer a également évoqué l'exode des capitaux comme une grande difficulté pour l'avenir du Canada. Selon Anton Simunovic, les Canadiens comme lui, qui se sont installés aux États-Unis en quête de défis et d'occasions, ne réinvestiront plus dans l'économie canadienne même s'ils se réinstallent au pays.

D'après un autre participant, le montant de capital de risque dont dispose une jeune entreprise canadienne est très inférieur à ce que son homologue américain recevrait. Les entreprises canadiennes sont donc défavorisées par rapport à leurs concurrentes américaines [William Lederer]. Au Canada, les plans stratégiques s'adressent la plupart du temps à de grandes banques d'investissement, alors qu'aux États-Unis ils s'adressent à des sociétés indépendantes de capital de risque [Anton Simunovic].

On estime en règle générale que les Canadiens n'aiment pas prendre des risques sur les marchés des capitaux et ne sont pas attirés par les primes dont la prise de risque s'accompagne. Les entrepreneurs américains osent beaucoup plus. « Et le Canada n'a pas pour tradition de fêter ses gagnants » [William Lederer].

Enfin, les sociétés d'investissement en capital de risque s'intéressent aux canaux de distribution importants et aux marchés d'envergure. Le Canada n'a pas de partenaires de fort calibre ni de hauts gestionnaires dotés d'une vision mondiale et disposés à s'emparer des marchés américains et mondiaux [Mark Koulogeorge et Anton Simunovic]. Il y a de plus la question géographique, les investisseurs préférant investir à proximité.

### ***Mesures gouvernementales et Small Business Administration (SBA)***

Le rôle de la SBA est de découvrir la législation qui entrave la croissance des petites entreprises et de la modifier [Terry Bibbens].

La SBA a créé le ACE-Net (Angel Capital Electronic Network), grâce auquel les entrepreneurs peuvent avoir accès à un réseau national d'investisseurs providentiels par Internet. Depuis sa création en 1996, ACE-Net a prospéré, bien qu'il ne soit pas aussi utile que les réseaux locaux [Terry Bibbens].

Une des grands défis que ACE-Net a cherché à relever a été de faire campagne en faveur d'une harmonisation des lois relatives aux valeurs mobilières des États. Ces campagnes ont donné lieu à la mise sur pied par la *North American Securities Administrators Association* (NASAA) d'un *Model Accredited Investor Exemption* pour ACE-Net en 1997, modèle qui a été adopté par 40 États. La NASAA comprend le Canada et le Mexique. ACE-Net fonctionne actuellement dans 46 États [Terry Bibbens].

Dans le cadre de ce *Model Accredited Investor Exemption*, les entrepreneurs peuvent lever jusqu'à un million de dollars sur douze mois, sans avoir à divulguer quelque renseignement que ce soit, en n'étant assujetti qu'à de rares restrictions en matière de sollicitation et de

revente et sans qu'il n'y ait de limite quant au nombre d'investisseurs. Toutefois, les titres ne doivent être vendus qu'à des *investisseurs accrédités* (personne dont la valeur nette dépasse le million de dollars ou dont le revenu est supérieur à 200 000 \$ — à 300 000 \$ avec le conjoint — ou à des investisseurs institutionnels comme les banques, des courtiers ou maisons de courtage, des sociétés d'assurances, des sociétés de placement, des Small Business Investment Company agréées par la SBA ou d'autres fonds de placements.) Aucun montant minimal d'achat n'est exigé.

ACE-Net propose aux entrepreneurs qui souhaitent faire partie de ce réseau la possibilité de remplir une formule abrégée. Celle-ci contient un sous-ensemble de questions qui visent à obtenir des renseignements essentiels sur la compagnie. Ce formulaire s'ajoute au Model Accredited Investor Exemption ou à l'exemption plus conventionnelle prévue au Règlement D, règle 504.

Enfin, le gouvernement américain a instauré en 1997 une exemption de 50 % à l'égard du taux d'imposition des gains en capital pour les investissements dans des petites entreprises détenus pendant plus de cinq ans (roulement exonéré d'impôts illimité.) De plus, le taux d'imposition général des gains en capital a été abaissé à 20 %. Ces deux mesures ont littéralement attisé le secteur du capital de risque [Terry Bibbens et Chip Ruth].



## Table ronde n° 4

### ***Directeurs de pépinières d'entreprises***

Le Comité a entendu les témoignages de représentants de pépinières d'entreprises oeuvrant dans la région de Chicago. Elles ont chacune leur mode de fonctionnement distinct, que ce soit pour ce qui est du stade de développement des entreprises qu'elles cherchent à encourager ou de leur source de financement et de revenu.

### ***La période pré-incubation :***

#### ***The Technology Commercialization Laboratory (Ann Hammersla)***

Le *Technology Commercialization Laboratory* (TCL) s'attache au transfert des technologies, c'est-à-dire à la R et D liée aux applications commerciales découlant de celle effectuée dans les universités et financée par le gouvernement. Il s'agit d'une initiative de l'Université de l'Illinois. Ce laboratoire a pour mission de créer un climat qui attire les entrepreneurs et les aide et les encourage à commercialiser des technologies créées à cette université; il cherche également à stimuler le développement économique à l'université, au niveau de la communauté et dans tout l'État.

Les participants au TCL doivent mener des activités de R et D menant à la commercialisation de la technologie. Une fois la phase R et D d'un projet achevée, les participants quittent le TCL et cherchent d'autres établissements, comme des pépinières.

Ann Hammersla a ajouté que l'appui des universités aux jeunes entreprises de technologie donne un coup de fouet important au développement économique local. En fait, 77 % des nouvelles entreprises sont situées près de l'université.

### ***Pépinières aidées par le gouvernement :***

#### ***Le Evanston Business and Technology Incubator (Thomas Parkinson)***

Le Evanston Business and Technology Incubator (EBTI) est issu de l'Université Northwestern et du parc d'instituts de recherche de la ville d'Evanston. Par conséquent, il

est en mesure de tirer parti de certains des programmes de développement offerts par ce dernier au lieu d'avoir à les créer. Il a ainsi pu se concentrer sur la création de locaux ou d'infrastructure physique pour relier les clients à ces programmes existants. Au départ, le EBTI disposait de 2 000 pieds carrés de locaux, puis de 50 000.

Il offre, entre autres services, des locaux adaptables à des tarifs élevés, une gamme de services commerciaux, l'accès à des capitaux de lancement (prêts de la ville et la Evanston Business Investment Corporation de Thomas Parkinson), du mentorat et des services de réseau. La nature de l'approche en matière de réseau qui est utilisée est particulièrement importante. La pépinière encourage l'établissement de liens entre les entreprises qu'elle pousse et celles qui se trouvent dans le parc de recherche ainsi qu'entre les premières et fait profiter le réseau des contacts que ces entreprises ont. Les locataires de la pépinière peuvent nouer des liens avec les « diplômés » de la pépinière ainsi qu'avec les contacts de ces derniers, ce qui fournit un tremplin.

Les critères en matière d'entrée et de retrait sont très subjectifs et dépendent en fait de la compatibilité entre les services de pépinière offerts et les besoins des clients. Il s'agit davantage de chercher à établir la nature de l'entreprise ou la technologie que le demandeur cherche à développer et la compatibilité de l'établissement.

Cette pépinière n'est pas à but lucratif. Le EBTI n'accepte pas de fonds des compagnies clientes, et fait essentiellement office de bailleur. Il s'intéresse aux nouvelles entreprises jusqu'à ce qu'elles comptent de 15 à 20 employés. Le taux de succès des entreprises ayant passé par cette pépinière va de 75 à 80 %.

### ***Pépinière axée sur le marché : Dotspot Divine***

***(Rick Powell, Mike Jasso et Jim Bower)***

Dotspot Divine construit, commercialise et gère des installations (soit un million environ de pieds carrés) de manière à tirer le maximum de profit de la croissance des sociétés associées et des entreprises non affiliées. Équipées d'une infrastructure en télécommunications et en technologie de l'information d'excellente qualité, ces installations fournissent aux compagnies associées un moyen rentable, pour ce qui est du coût et du temps, de s'établir. Ces installations comprennent des aménagements qui peuvent comprendre des garderies, des clubs de sports, des bureaux situés dans des hôtels, de la vidéoconférence, des activités particulières et des services de restauration.

Dotspot Divine est une filiale de Divine Interventures (société de Chicago fournissant du capital de risque.) C'est une société à but non lucratif qui prend une participation en capital dans les sociétés pour lesquelles elle est une pépinière. Sa première préoccupation est de fournir des locaux de la plus haute qualité à ses clients et de créer un climat attrayant pour les entreprises axées sur la technologie. En second lieu, elle prend soin de toutes les activités dans lesquelles ses clientes sont novices.

## *L'après-pépinière :*

### *Andersen Consulting Dot-com Launch Centers (Bill Shipley)*

Andersen Consulting Dot-com Launch Centers fournit une expertise en matière de gestion, de commercialisation, de finance, d'administration et de technologie aux nouvelles compagnies axées sur le commerce électronique et à leurs dérivées pour les aider à devenir viables et prospères. Contrairement à une pépinière conventionnelle, qui travaille en règle générale avec les entreprises au moment de leur création, les Andersen Consulting Dot-com Launch Centers traitent avec les cyberentreprises qui disposent déjà d'une aide financière et d'une direction.

Il existe 17 Launch Centers dans différentes villes du monde (en Amérique, en Europe, en Afrique et en Asie.) Celui de Chicago s'occupe de 38 entreprises, et ce de diverses façons, notamment pour ce qui est du développement de la technologie; les entreprises bénéficient aussi de conseils en matière fiscale, en commercialisation et administration, par ex., grâce à Andersen Consulting, entreprise qui gère un fonds de capital de risque dont les entreprises clientes peuvent bénéficier.

Andersen Consulting a déclaré qu'il touchera 1,2 milliard de dollars d'actions sur trois ans des nouvelles entreprises en dédommagement partiel de ses services.

## Table ronde n° 5

### *Entreprises bénéficiant du financement des jeunes entreprises*

#### *Circle Group Internet (Greg Halpern)*

- Circle Group Internet (CGI) est une société de développement des entreprises multiservice axée sur la croissance des compagnies de technologie avant placement initial. Elle s'adresse essentiellement aux compagnies qui lèvent du capital par un appel public à l'épargne (APE) direct. Elle offre également des services liés à la technologie, à Internet, à la gestion et à la commercialisation.

**Nota :** L'appel public à l'épargne (APE) direct est la plus récente méthode d'obtention de capitaux aux États-Unis. Ceci se fait communément par Internet. Les actions (non échangeables en pratique) sont vendues directement à des investisseurs accrédités, hors de la supervision du marché boursier. Les APE directs soulèvent un certain nombre de questions relatives à la réglementation par des organes fédéraux et les États. À cet égard, Greg Halpern a déploré le fait que la réglementation relative aux APE directs se resserre, ce qui rend plus difficile le lancement de telles interventions aux États-Unis. En outre, le niveau d'acceptation des APE directs par les investisseurs est toujours inconnu. Pour toutes ces raisons, elles sont entourées d'un fort degré d'incertitude.

- CGI a mené un APE direct de juin 1998 à janvier 1999. Elle a obtenu 2,5 millions de dollars dans une offre obéissant au Règlement A en passant exclusivement par Internet. Elle est ainsi devenue la première entreprise à procéder à une émission directe d'actions par Internet sans l'aide d'une société d'investissement de capital de risque ou d'un banquier d'investissement. En règle générale, chaque investisseur donne de 10 à 40 000 \$ à la compagnie.
- Dernièrement, CGI a eu pour client une entreprise canadienne qui désirait lancer un APE direct au Canada – copie d'un APE direct de CGI aux États-Unis. Cette entreprise n'a pu donner suite à son projet car la législation canadienne en matière de valeurs immobilières l'en a empêché. Le principal obstacle venait du seuil minimum d'investissement (entre 97 000 et 150 000 \$) exigé par les lois provinciales.
- Aux États-Unis, CGI a organisé des émissions directes par Internet pour d'autres entreprises également. La plupart du temps, les investisseurs qui ont acheté des actions dans les compagnies étaient généralement des utilisateurs de la technologie des compagnies offrant les actions. En échange de ces services, CGI obtient une participation au capital de 4 % dans la compagnie cliente.



### ***Coolsavings.com (Steven M. Golden)***

- Coolsavings.com est un site Web où des annonceurs peuvent offrir toutes sortes d'économies (coupons imprimés et électroniques, courrier électronique personnalisé, primes de fidélité, bulletins divers, rabais, échantillons, avis de soldes, bons-cadeaux, etc.) à des groupes ciblés d'adhérents qui ont enregistré leur profil démographique sur coolsavings.com.
- Au départ, l'entreprise a obtenu de 10 à 15 millions de dollars d'investisseurs providentiels. Elle s'était adressée auparavant à des sociétés d'investissement en capital de risque qui, selon Steven Golden, demandaient une participation au capital trop importante.
- L'entreprise, Interactive Coupon Marketing Group, a été rebaptisée CoolSavings.com en novembre dernier après un deuxième financement de Lend Lease, une société basée en Australie; celle-ci a investi 18,5 millions de dollars en échange d'une participation de 30 % et d'un siège au conseil d'administration.
- Aujourd'hui, l'entreprise établit des alliances stratégiques avec ses grands clients (annonceurs) comme Visa. Ces derniers ont également investi dans l'entreprise.

### ***Perceptual Robotics (Paul Cooper)***

- Perceptual Robotics a mis au point une technologie d'imagerie par Web avec laquelle les utilisateurs interagissent avec des caméras télérobotiques pour visionner ce qu'ils veulent, comme s'ils étaient présents. Avec le logiciel TrueLook, ils peuvent se trouver au même endroit en même temps, selon la largeur de bande du réseau.
- Fondée par Paul Cooper, un Canadien, qui a enseigné à la Northwestern University.
- Le gouvernement a joué un grand rôle dans sa formation, à chaque étape.
- La compagnie a reçu au départ une subvention au titre du Small Business Innovation Research (SBIR) du gouvernement fédéral.

**Nota :** Le SBIR est un programme fédéral d'une valeur de 1 milliard de dollars qui finance la commercialisation de R et D et de technologie. Il a été créé pour donner aux petites entreprises accès à la R et D fédérale et pour accélérer la conversion de leurs découvertes en produits commerciaux.

- Encouragée par la pépinière Evanston Business and Technology Incubator, elle a reçu 500 000 \$ d'investisseurs providentiels contre une participation de 5 à 10 %.
- Dans la seconde vague de financement, elle a reçu de 2 à 3 millions de dollars d'investisseurs providentiels, puis du financement de InterVenture et Motorola.

### ***Ethnic Grocer (Parry Singh)***

- Ethnic Grocer vend des aliments et des ingrédients ethniques par Internet.
- Après avoir obtenu un investissement de 1 million de dollars des fondateurs, Ethnic Grocer a reçu de KB Partners, société d'investissement en capital de risque, 2 millions de dollars en échange de quoi elle lui a consenti une participation de 33 %.
- Lors de la seconde vague de financement, la société a reçu 12,5 millions de dollars de sociétés de capital de risque de la Silicon Valley (Kleiner Perkins Caulfield & Byers and Benchmark Capital.)
- La compagnie a bénéficié de modalités de location avantageuses de la part de la ville de Chicago de manière à pouvoir occuper des locaux dans l'une des installations de haute technologie de la ville. Cette dernière a libéré 2,47 millions de dollars pour la compagnie. Ces sommes seront bloquées pendant un maximum de deux ans. Si EthnicGrocer.com prospère comme prévu, la ville les récupèrera.

# TÉMOINS

*Nom de l'organisme ou du témoin*

*Date de comparution et numéro du fascicule*

**Alberta Capital Market Foundation :**

M. John Cranston, président (Ottawa, 27 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

**Andersen Consulting :**

M. Bill Shipley, directeur de l'expansion des entreprises (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières :**

M. Joseph Oliver, président, (Ottawa, 4 mars 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 46.)

**Association of Labour Sponsored Investment Funds :**

M. Dale Patterson, directeur exécutif;

M. Calvin Stiller, directeur général, Canadian Medical Discoveries Fund Inc.;

M. Ken Delaney, président-directeur général, First Ontario Fund;

M. Michael Steplock, président-directeur général, Retrocom Growth Fund (Ottawa, 28 novembre 2001, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 25.)

**Banque de développement du Canada :**

M. Michel Ré, premier vice-président, marchés émergents;et

Mme Mary Grover-LeBlanc (Ottawa, 18 mars 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 47.)

**Banque de Montréal, Corporation d'investissement en capital :**

M. David Pakrul, premier vice-président, Banque de Montréal (Toronto, 29 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)

**Banque de Nouvelle-Écosse :**

M. Rod Reynolds, président et chef de la direction, RoyNat Inc. (Toronto, 29 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)

**Banque royale, La Corporation Placements :**

M. Jacques Sayegh, président et chef de la direction (Toronto, 29 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)

**Blue Meteor, Inc. :**

M. David Weinstein, chef de la direction (Mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Bourse de Vancouver :**

M. Michael Johnson, président (Ottawa, 13 mai 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 52)

**Bureau du gouverneur George H. Ryan, État de l'Illinois :**

Mme Mary Reynolds, directrice de la technologie (Mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Canadian Venture Capital Association :**

M. John Eckert, président; et

M. John Bradlow, directeur et président du comité de la politique publique (Ottawa, 21 novembre 2001, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 21.)

**Capital Alliance Ventures Inc. :**

M. Denzil Doyle (Ottawa, 27 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50 et 17 octobre 2001, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 19.)

**CastleHill Ventures :**

M. Barrie Laver, associé directeur général (Toronto, 28 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

**Ville de Chicago :**

M. Jim Dispensa, sous-commissaire, Département de la planification et de l'aménagement; et

M. Dan Lyne, adjoint au maire (Mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Chicago Software Association :**

Mme Candace Renwall, directrice exécutive (mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Chicago Technology Park & Research Center :**

M. Jim Peters, coordonnateur du centre de recherche (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)



**CIBC Capital Partners :**

M. Ian Kidson, directeur exécutif (Toronto, 29 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)

**Circle Group Internet :**

M. Greg J. Halpern, chef de la direction (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Commissions des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique et de l'Alberta :**

M. Douglas M. Hyndman, président, Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique; et

M. William L. Hess, président, Commission des valeurs mobilières de l'Alberta (Ottawa, par vidéoconférence, 23 mars 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 48.)

**Coolsavings.com, Inc. :**

M. Steven M. Golden, président et chef de la direction (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Crocus Investment Fund :**

M. Doug Davison, premier vice-président (Ottawa, 7 novembre 2001, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 22.)

**Divine InterVentures :**

M. Anton Simunovic, associé directeur général; et

M. Michael Gray, associé (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**DotSpot Divine :**

M. Rick Powell, président et directeur général;

M. Mike Jasso; et

M. Jim Bower, directeur de l'immobilier (mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Epigraph, Inc. :**

M. Josh Schneider, chef de la direction (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Ethnic Grocer, Inc. :**

M. Parry Singh, président et chef de la direction (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Evanston Business Investment Corporation :**

M. Thomas E. Parkinson, directeur exécutif (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Fédération canadienne de l'entreprise indépendante :**

M. Brien Gray, premier vice-président, politique législative (Toronto, 28 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

**First Analysis Venture Capital :**

M. Mark Koulogeorge, directeur général (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Fonds de solidarité FTQ :**

M. Fernand Daoust, conseiller spécial auprès du président;

M. Maurice Prud'homme, vice-président de groupe aux participations; et

M. Guy Versailles, vice-président, Communications, marketing et relations publiques (Ottawa, 28 novembre 2001, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 25.)

**Growth Works Ltd, Vancouver (Working Opportunity Fund) :**

M. David Levy, président et chef de la direction; et

M. Murray Munro, premier vice-président, Marketing et Opérations (Ottawa, 7 novembre 2001, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 22.)

**Illinois Coalition :**

M. Shaye Mandle, président (Mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**LaSalle Investments :**

M. Bob Geras, président (Mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Macdonald & Associates :**

Mme Mary Macdonald, présidente (Toronto, 28 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50 et Ottawa, 28 novembre 2001, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 25) et

M. Kirk Falconer, directeur, recherche et analyse (Ottawa, 28 novembre 2001, Témoignages, 37<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 25.)

**Professeur Jeffrey G. MacIntosh, Université de Toronto :**

(Toronto, le 28 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

**Marquette Venture Partners :**

M. Chip Ruth, associé directeur général (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**McLean Watson :**

M. Loudon F. Owen, associé directeur général (Toronto, 29 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)

**Minotaur Partner :**

M. William Lederer, associé (Mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Professeur Jack M. Mintz, Université de Toronto :**

(Ottawa, 6 mai 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 52)

**Mosaic Venture Partner :**

M. Vernon Lobo, directeur exécutif (Toronto, 28 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

**Nibiru Investments :**

M. Dave Smardon, directeur exécutif (Toronto, 29 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 51.)

**Office of Advocacy :**

M. Terry Bibbens, entrepreneur en résidence (Mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Origin Ventures, LLC :**

M. Steve Miller, directeur (Mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Perceptual Robotics :**

M. Paul Cooper, président et chef de la direction (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Priveq Capital Fund :**

M. Brad Ashley, directeur exécutif (Toronto, 28 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

**Sharwood and Company :**

M. Gordon Sharwood, président (Toronto, 28 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)

**Professeur Allan Riding, Université Carleton :**

(Ottawa, 16 mars 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 47)

**Université de l'Illinois :**

Mme Ann Hammersla, vice-chancelier associé (Mission d'information à Chicago, 31 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session).

**Venture Capital Online, Inc. :**

M. Mark Glennon, vice-président – Venture Group (Mission d'information à Chicago, 30 mai 2000, 36<sup>e</sup> législature, 2<sup>e</sup> session.)

**Working Ventures Canadian Fund Inc. and Canadian Venture Capital Association :**

M. Ron Begg, président (Ottawa, 16 mars 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 47.)

**World Heart Inc. :**

M. Roderick Bryden, président et chef de la direction; et

L'honorable sénateur Wilbert J. Keon (Ottawa, 13 mai 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 52.)

**XDL Capital :**

M. David Latner, avocat-conseil (Toronto, 28 avril 1999, Témoignages, 36<sup>e</sup> législature, 1<sup>re</sup> session, fascicule 50.)







*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,*  
*retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9



First Session  
Thirty-seventh Parliament, 2001-02

## SENATE OF CANADA

---

*Standing Senate Committee on*

# Banking, Trade and Commerce

*Chair:*  
The Honourable E. LEO KOLBER

---

## INDEX

OF PROCEEDINGS

*(Issues Nos. 1 to 49 inclusive)*

Première session de la  
trente-septième législature, 2001-2002

## SÉNAT DU CANADA

---

*Comité sénatorial permanent des*

# Banques et du commerce

*Président:*  
L'honorable E. LEO KOLBER

---

## INDEX

DES DÉLIBÉRATIONS

*(Fascicules n<sup>os</sup> 1 à 49 inclusivement)*



Prepared by

Compilé par

Information and Documentation Branch,

Direction de l'information et de la documentation,

**LIBRARY OF PARLIAMENT**

**BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT**



## SENATE OF CANADA

Banking, Trade and Commerce,  
Standing Senate Committee  
1st Session, 37th Parliament, 2001-02

### INDEX

(Issues 1-49 inclusive)

Numbers in bold refer to the issue number

*R: Issue number followed by R refers to the report contained within that issue.*

### COMMITTEE

#### Banking, Trade and Commerce, Standing Senate Committee

Motions and agreements

Bill C-8, **15:3-4**; **16:3-6,30-3**

Bill C-13, **17:4-5,14**

Bill C-22, **18:4-5,25-6**

Bill C-23, **41:3-4,10-4**

Bill C-26, **17:5,43-5**

Bill C-31, **24:4-15**

Bill C-41, **28:5,30**

Bill C-47, **46:3-4,14-8**

Bill S-11, **8:3-10,24-8**

Bill S-16, **4:5,38-9**

Bill S-17, **7:26-7**; **8:10-2,28-9**

Bill S-31, **20:4-5,18-9**

Bill S-40, clause by clause consideration, **34:4-5**

Budget

Approval, **9:4-5,28-9**

2000-01, **1:6-7**

2001-02, legislation, **8:4,28-9**

2001-02, special study; **8:5,28-9**

2002-03, **30:3**

Documents filed as exhibit, **7:26**; **16:3-4,29-30**

Domestic and international financial system, **22:3,36**; **25:4,40**; **26:3,32**

Organization meeting, **1:4-6,10-3**

“Proposed Terms of Reference - Review of the provisions contained in Bill C-23, *An Act to amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act*”, tabling, **39:3**

Senator Angus, Bill C-23, conflict of interest, declaration, **29:5**

Orders of reference

Bill C-8, **9:3**

Bill C-13, **17:3**

Bill C-22, **18:3**

Bill C-23, **29:3**

Bill C-26, **17:3**

Bill C-31, **23:3**

Bill C-41, **28:3**

Bill C-47, **45:3**

Bill S-11, **1:3**

Bill S-16, **3:3**

Bill S-17, **4:3**

Bill S-31, **20:3**

Bill S-40, **34:3**

Domestic and international financial system, **6:3**

Reports to Senate

Bill C-8, without amendment, but with observations, **18:6-10**

Bill C-13, without amendment, **18:11**

Bill C-22, without amendment, **18:11**

Bill C-23, with amendment and observations, **41:5-9,14**

Bill C-26, without amendment, **18:11**

Bill C-31, without amendment, but with observations, **23:6-7**

## SÉNAT DU CANADA

Banques et commerce,  
Comité sénatorial permanent  
1<sup>re</sup> session, 37<sup>e</sup> législature, 2001-2002

### INDEX

(Fascicules 1-49 inclusivement)

Les numéros en caractère gras indiquent les fascicules.

*R: Le numéro de fascicule suivi d'un R réfère au rapport contenu dans ce fascicule.*

### COMITÉ

#### Banques et commerce, Comité sénatorial permanent

Motions et conventions

Budget

Approbation, **9:4-5,28-9**

2000-2001, **1:6-7**

2001-2002, étude spéciale, **8:5,28-9**

2001-2002, législation, **8:4,28-9**

2002-2003, **30:3**

Documents déposés, **7:26**; **16:3-4,29-30**

«Projet de cadre de référence - Examen des dispositions du projet de loi C-23, *Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence*», dépôt, **39:3**

Projet de loi C-8, **15:3-4,35-7**; **16:3-6,29-33**

Projet de loi C-13, **17:4-5,14**

Projet de loi C-22, **18:4-5,25-6**

Projet de loi C-23, **41:3-4,10-4**

Projet de loi C-26, **17:5,43-5**

Projet de loi C-31, **24:4-15**

Projet de loi C-41, **28:5,30**

Projet de loi C-47, **46:3-4,14-8**

Projet de loi S-11, **8:3-10,24-8**

Projet de loi S-16, **4:5,38-9**

Projet de loi S-17, **7:26-7**; **8:10-2,28-9**

Projet de loi S-31, **20:4-5,18-9**

Projet de loi S-40, étude article par article, **34:4-5**

Régime financier canadien et international, **22:3,36**; **25:4,40**; **26:3,32**

Réunion d'organisation, **1:4-6,10-3**

Sénateur Angus, projet de loi C-23, conflit d'intérêts, déclaration, **29:5**

Ordres de renvoi

Projet de loi C-8, **9:3**

Projet de loi C-13, **17:3**

Projet de loi C-22, **18:3**

Projet de loi C-23, **29:3**

Projet de loi C-26, **17:3**

Projet de loi C-31, **23:3**

Projet de loi C-41, **28:3**

Projet de loi C-47, **45:3**

Projet de loi S-11, **1:3**

Projet de loi S-16, **3:3**

Projet de loi S-17, **4:3**

Projet de loi S-31, **20:3**

Projet de loi S-40, **34:3**

Régime financier canadien et international, **6:3**

Rapports au Sénat

Budget, **27:5**

Dépenses encourues au cours de la deuxième session de la trente-sixième législature, **1:9**

Projet de loi C-8, sans amendement mais avec des observations, **18:6-10**

Projet de loi C-13, sans amendement, **18:11**

**Banking, Trade and Commerce, Standing Senate Committee —Cont'd**  
 Reports to Senate —Cont'd  
 Bill C-47, without amendment, 46:5  
 Bill S-11, with amendments, 8:16-20,37-9  
 Bill S-17, without amendment, but with observations, 8:13-5  
 Bill S-31, without amendment, 20:6  
 Bill S-40, without amendment, 34:6  
 Budget, 27:5  
 Expenses incurred during the second Session of the thirty-sixth Parliament, 1:9

## SENATORS

**Angus, Hon. W. David**

Bill C-8, 9:9,25-7; 11:15; 12:24-9; 13:8-10,27-9,32-4; 14:15,34-6,40-3;  
 15:13-7,20-3,40-3; 16:16-9  
 Bill C-22, 18:17-20,23  
 Bill C-23, conflict of interest, declaration, 29:15  
 Bill C-26, 17:23,27,29-30,38-40,42-4  
 Bill C-31, 23:39-44,56-60; 24:9-15  
 Bill C-47, 45:28-32,42-3; 46:11,14-6  
 Bill S-17, 5:11-6,26; 7:9-11,19-24,27; 8:33-4  
 Bill S-40, 34:20,22,24-7  
 Budgets, 2001-02, 9:28  
 Domestic and international financial system, 6:14-6,32,35; 19:10-2;  
 24:30,34-6; 25:12-4,20-1,31-5,38-9; 26:9-11,32; 27:14-6,21-7,35-9;  
 29:9-12; 40:23-6; 43:12-6,23-6,31-4; 44:11-4,28-31; 45:11-3,18-20  
 Organization meeting, 1:11

**Banks, Hon. Tommy**

Bill C-13, 17:12-3  
 Bill C-23, 29:26-8,31-2,41  
 Bill C-26, 17:27-9,31,43  
 Bill C-31, 23:26-8  
 Bill S-11, 1:25-7,29  
 Bill S-17, 7:17,22-3  
 Domestic and international financial system, 6:22-3; 22:8,19-20,  
 31-2,36; 27:16-8,27-30; 29:12; 44:14-5

**Biron, Hon. Michel**

Domestic and international financial system, 47:22

**Bolduc, Hon. Roch**

Bill C-23, 30:17,20  
 Bill C-31, 23:25-6  
 Domestic and international financial system, 40:15-6

**Callbeck, Hon. Catherine S.**

Bill S-31, 20:17-8

**Day, Hon. Joseph A.**

Bill C-47, 46:16

**Di Nino, Hon. Consiglio**

Bill C-23, 35:26; 36:17; 37:19-21; 39:10-2  
 Bill S-16, 4:39  
 Bill S-17, 4:22-3,31-2

**Eyton, Hon. John Trevor**

Bill C-23, 31:24,36-7; 32:11-3

**Finestone, Hon. Sheila**

Bill C-8, 13:20-2  
 Bill S-16, 3:7-8

**Banques et commerce, Comité sénatorial permanent —Suite**

Rapports au Sénat —Suite  
 Projet de loi C-22, sans amendement, 18:11  
 Projet de loi C-23, avec amendement et observations, 41:5-9,14  
 Projet de loi C-26, sans amendement, 18:11  
 Projet de loi C-31, sans amendement mais avec des observations, 23:  
 6-7  
 Projet de loi C-47, sans amendement, 46:5  
 Projet de loi S-11, avec amendement et observations, 8:16-20,37-9  
 Projet de loi S-17, sans amendement mais avec des observations, 8:13-5  
 Projet de loi S-31, sans amendement, 20:6  
 Projet de loi S-40, sans amendement, 34:6

## SÉNATEURS

**Angus, honorable W. David**

Budgets 2001-2002, 9:28  
 Projet de loi C-8, 9:9,25-7; 11:15; 12:24-9; 13:8-10,27-9,32-4; 14:15,  
 34-6,40-3; 15:13-7,20-3,40-3; 16:16-9  
 Projet de loi C-22, 18:17-20,23  
 Projet de loi C-23, conflit d'intérêts, déclaration, 29:15  
 Projet de loi C-26, 17:23,27,29-30,38-40,42-4  
 Projet de loi C-31, 23:39-44,56-60; 24:9-15  
 Projet de loi C-47, 45:28-32,42-3; 46:11,14-6  
 Projet de loi S-17, 5:11-6,26; 7:9-11,19-24,27; 8:33-4  
 Projet de loi S-40, 34:20,22,24-7  
 Régime financier canadien et international, 6:14-6,32,35; 19:10-2;  
 24:30,34-6; 25:12-4,20-1,31-5,38-9; 26:9-11,32; 27:14-6,21-7,35-9;  
 29:9-12; 40:23-6; 43:12-6,23-6,31-4; 44:11-4,28-31; 45:11-3,18-20  
 Réunion d'organisation, 1:11

**Banks, honorable Tommy**

Projet de loi C-13, 17:12-3  
 Projet de loi C-23, 29:26-8,31-2,41  
 Projet de loi C-26, 17:27-9,31,43  
 Projet de loi C-31, 23:26-8  
 Projet de loi S-11, 1:25-7,29  
 Projet de loi S-17, 7:17,22-3  
 Régime financier canadien et international, 6:22-3; 22:8,19-20,31-2,36;  
 27:16-8,27-30; 29:12; 44:14-5

**Biron, honorable Michel**

Régime financier canadien et international, 47:22

**Bolduc, honorable Roch**

Projet de loi C-23, 30:17,20  
 Projet de loi C-31, 23:25-6  
 Régime financier canadien et international, 40:15-6

**Callbeck, honorable Catherine S.**

Projet de loi S-31, 20:17-8

**Day, honorable Joseph A.**

Projet de loi C-47, 46:16

**Di Nino, honorable Consiglio**

Projet de loi C-23, 35:26; 36:17; 37:19-21; 39:10-2  
 Projet de loi S-16, 4:39  
 Projet de loi S-17, 4:22-3,31-2

**Eyton, honorable John Trevor**

Projet de loi C-23, 31:24,36-7; 32:11-3

**Finestone, honorable Sheila**

Projet de loi C-8, 13:20-2  
 Projet de loi S-16, 3:7-8

**Fitzpatrick, Hon. D. Ross**

Bill C-8, 9:16-8  
 Bill C-23, 31:22; 32:10-1,15; 34:10-2,34-5; 35:14-7; 37:22-4; 38:19  
 Bill C-31, 23:29-30,37-9  
 Bill C-41, 28:23,29  
 Bill S-31, 20:10-3,18  
 Domestic and international financial system, 19:9-10; 22:8-9; 23:13-7; 24:31-3; 40:21-2; 43:20-3,42; 47:15,18,27-31

**Furey, Hon. George**

Bill C-8, 10:16-7,24-5; 11:15; 13:35; 14:10,27; 15:29  
 Bill C-22, 18:20  
 Bill C-23, 31:34; 33:26-7; 35:21-2; 36:15-7,32-4  
 Bill C-26, 17:40,42-3  
 Bill C-31, 24:12  
 Bill C-41, 28:26  
 Bill C-47, 45:25-6; 46:13,16  
 Bill S-16, 3:6,19-20,24-6; 4:34-5,38  
 Bill S-17, 4:16,19-20,32-3; 5:10-1; 7:23-4,26; 8:31,34-5  
 Bill S-40, 34:26  
 Budgets, 2001-02, 9:29  
 Domestic and international financial system, 21:11-2; 22:13-5,32-4; 24:27-8; 25:14-5,26,33,36-8; 26:21-3; 40:8-9; 42:6-12,20; 43:16-8,39-41; 44:31-2  
 Organization meeting, 1:12

**Gill, Hon. Aurélien**

Bill C-23, 30:21-2

**Gustafson, Hon. Leonard J.**

Bill C-23, 30:12-3; 35:25-6; 36:37  
 Domestic and international financial system, 24:28-30

**Hervieux-Payette, Hon. Céline**

Bill C-8, 9:21-4; 10:9,17,22-3,29-30; 12:10-2,20-1,26; 16:19-20  
 Bill C-22, 18:25  
 Bill C-23, 29:24-6,30,34-5; 31:20-1,32; 32:13-5; 37:13-6; 38:9-10; 39:9-10,24-6  
 Bill C-26, 17:41  
 Bill C-41, 28:18-9  
 Bill C-47, 45:34  
 Bill S-17, 4:21-2,32; 7:8-9; 8:36  
 Bill S-31, 20:15-7  
 Budgets, 2001-02, 9:28  
 Domestic and international financial system, 22:18,34-6; 25:12,27-9; 44-6; 26:18-20; 27:40-1; 42:17-8; 43:18,27-8,41; 44:9,18-21,33-5  
 Organization meeting, 1:11

**Kelleher, Hon. James**

Bill C-8, 10:14,17; 11:6-7; 12:15; 13:19-20,35; 14:11-2,22-4; 15:13; 31; 16:21-3,26  
 Bill C-13, 17:11-2,14  
 Bill C-23, 29:20; 31:23,32-3; 32:25-6; 33:24-6; 34:17-8,36-7; 35:17-20,41; 36:13-4,29-31; 37:16; 38:10-2  
 Bill C-41, 28:21-2,27  
 Bill C-47, 45:24-5,34  
 Bill S-17, 7:26  
 Domestic and international financial system, 6:20-1,34; 25:35; 26:20-1; 40:6-8; 43:18-9,38-9; 44:10-1,35; 47:21-2,37-41

**Kenny, Hon. Colin**

Bill C-13, 17:11,14  
 Bill C-26, 17:23-6,30-1,40-3

**Kirby, Hon. Michael**

Bill S-11, 8:24-8

**Fitzpatrick, honorable D. Ross**

Projet de loi C-8, 9:16-8  
 Projet de loi C-23, 31:22; 32:10-1,15; 34:10-2,34-5; 35:14-7; 37:22-4; 38:19  
 Projet de loi C-31, 23:29-30,37-9  
 Projet de loi C-41, 28:23,29  
 Projet de loi S-31, 20:10-3,18  
 Régime financier canadien et international, 19:9-10; 22:8-9; 23:13-7; 24:31-3; 40:21-2; 43:20-3,42; 47:15,18,27-31

**Furey, honorable George**

Budgets 2001-2002, 9:29  
 Projet de loi C-8, 10:16-7,24-5; 11:15; 13:35; 14:10,27; 15:29  
 Projet de loi C-22, 18:20  
 Projet de loi C-23, 31:34; 33:26-7; 35:21-2; 36:15-7,32-4  
 Projet de loi C-26, 17:40,42-3  
 Projet de loi C-31, 24:12  
 Projet de loi C-41, 28:26  
 Projet de loi C-47, 45:25-6; 46:13,16  
 Projet de loi S-16, 3:6,19-20,24-6; 4:34-5,38  
 Projet de loi S-17, 4:16,19-20,32-3; 5:10-1; 7:23-4,26; 8:31,34-5  
 Projet de loi S-40, 34:26  
 Régime financier canadien et international, 21:11-2; 22:13-5,32-4; 24:27-8; 25:14-5,26,33,36-8; 26:21-3; 40:8-9; 42:6-12,20; 43:16-8,39-41; 44:31-2  
 Réunion d'organisation, 1:12

**Gill, honorable Aurélien**

Projet de loi C-23, 30:21-2

**Gustafson, honorable Leonard J.**

Projet de loi C-23, 30:12-3; 35:25-6; 36:37  
 Régime financier canadien et international, 24:28-30

**Hervieux-Payette, honorable Céline**

Budgets 2001-2002, 9:28  
 Projet de loi C-8, 9:21-4; 10:9,17,22-3,29-30; 12:10-2,20-1,26; 16:19-20  
 Projet de loi C-22, 18:25  
 Projet de loi C-23, 29:24-6,30,34-5; 31:20-1,32; 32:13-5; 37:13-6; 38:9-10; 39:9-10,24-6  
 Projet de loi C-26, 17:41  
 Projet de loi C-41, 28:18-9  
 Projet de loi C-47, 45:34  
 Projet de loi S-17, 4:21-2,32; 7:8-9; 8:36  
 Projet de loi S-31, 20:15-7  
 Régime financier canadien et international, 22:18,34-6; 25:12,27-9,44-6; 26:18-20; 27:40-1; 42:17-8; 43:18,27-8,41; 44:9,18-21,33-5  
 Réunion d'organisation, 1:11

**Kelleher, honorable James**

Projet de loi C-8, 10:14,17; 11:6-7; 12:15; 13:19-20,35; 14:11-2,22-4; 15:13,31; 16:21-3,26  
 Projet de loi C-13, 17:11  
 Projet de loi C-23, 29:20; 31:23,32-3; 32:25-6; 33:24-6; 34:17-8,36-7; 35:17-20,41; 36:13-4,29-31; 37:16; 38:10-2  
 Projet de loi C-41, 28:21-2,27  
 Projet de loi C-47, 45:24-5,34  
 Projet de loi S-17, 7:26  
 Régime financier canadien et international, 6:20-1,34; 25:35; 26:20-1; 40:6-8; 43:18-9,38-9; 44:10-1,35; 47:21-2,37-41

**Kenny, honorable Colin**

Projet de loi C-13, 17:11,14  
 Projet de loi C-26, 17:23-6,30-1,40-3

**Kirby, honorable Michael**

Projet de loi S-11, 8:24-8

**Kolber, Hon. Leo, Chairman of the Committee**

Bill C-8, 9:6,10,15-6:24; **10**:5,12,14-5,17-8,23,26,30; **11**:4,6-7,9,12-7; **12**:4,15-6,18,23-4,30; **13**:5,8,12,15,18,22,24-5,28-9,34-6; **14**:5,11-2,14-5,19-20,24,27,32,36-7,45-6,51-2; **15**:5,7,18,24,31,35-7; **16**:7,9,11,13,29-33

Bill C-13, **17**:6,11,14

Bill C-22, **18**:12,16,18-26

Bill C-23, **29**:14-5,29-32,39,41; **30**:5,10,15-6,18-23; **31**:5,7-8,10,14,17,22-4,34; **32**:4,9-10,16,23,26; **33**:4,15-6,27; **34**:7,18-20,37; **35**:4,8-10,17-9,28-31,48; **37**:4,6,16,24,29-30; **38**:4,12,14,19; **39**:5,10,13,16-7,34-5

Bill C-26, **17**:14,26,31,43-5

Bill C-31, **23**:20,23-5,56,59; **24**:5,12-5

Bill C-41, **28**:6,11,14,16-7,28-30

Bill C-47, **45**:31,43; **46**:12-8

Bill S-11, 1:13,17-21,24,27,29; 2:4-5,8-11,13,16,18-20; **8**:21,24-8

Bill S-16, 3:5-8,10,12,16-8,20-1,26-8; 4:34-5,37-9

Bill S-17, 4:6,13,20,23,25,28,32,34; 5:4,9,22,27,30-1; 7:5,12,15,17-9,23,25-7; 8:28-9,31-3,35-6

Bill S-31, **20**:7,12-3,18-9

Bill S-40, **34**:20,27

Budgets, 2001-02, 9:28-9

Domestic and international financial system, 6:26-7,34-5; **19**:4; **21**:4,11-6; **22**:5-11,17-21,25-6,36; **23**:14,19; **24**:18,30,34,39; **25**:9,15,19,27,37,40; **26**:4,32; **27**:21-7,32,40; **40**:26; **42**:5-8,13-6,21-5; **43**:4-5,8,16,23-30; **44**:32; **45**:18-21; **47**:17-8,22-6,29-30,36,43-5

Organization meeting, 1:10-3

**Kroft, Hon. Richard H.**

Bill C-8, 9:10-2; **10**:10-1,16; **11**:13-5,17; **14**:13-4,31,33-4,43-4; **15**:12,26-7

Bill C-22, **18**:20

Bill C-23, **29**:32-3,40-1; **30**:11-3; **33**:21-4; **34**:15-7; **35**:22-5,38-41,48; **36**:19-20,35-7; **37**:9-10

Bill C-31, **24**:13

Bill C-41, **28**:20,27

Bill S-16, 3:15-6

Bill S-17, **8**:31,33-4

Bill S-31, **20**:13-4

Budgets, 2001-02, 9:29

Domestic and international financial system, 6:11-2,28; **19**:13-5; **21**:12-6; **22**:15-7; **23**:17-8; **24**:36-7; **25**:22-3,38; **26**:12-3,31; **27**:18; **29**:13-4; **40**:17-8; **42**:9,12-5,18-21; **43**:23-5,34-5; **45**:14-6; **47**:12,15-7,26-9,42

Organization meeting, 1:11-2

**Lynch-Staunton, Hon. John**

Bill S-17, 4:10-6,20,23,26-30; 5:18-22; 7:7-8,14-20,24-7; **8**:28-36

**Maheu, Hon. Shirley**

Bill C-23, **36**:34-5

Bill S-11, 1:25

**Mahovich, Hon. Francis William**

Domestic and international financial system, **24**:38-9; **40**:26; **47**:18

**Meighen, Hon. Michael A.**

Bill C-8, 9:19-21; **10**:15,18,25-6; **11**:7,14-5; **12**:10,18-20,24; **13**:11-2,24,28-9; **15**:7-9,30-1,35,37-9; **16**:9-14

Bill C-23, **30**:14,16-8,22; **33**:16-7; **34**:12-5,35,37; **37**:24-7; **39**:12-3,29-34

Bill C-47, **46**:11-3,16

Bill S-11, 1:20-6; 2:9,16-8; **8**:27

Bill S-16, 3:6,14-9,21,24-5

Bill S-17, 7:8-10,21-2,25-7

Bill S-31, **20**:8-9,16-7

Bill S-40, **34**:26

**Kolber, honorable Leo, président du Comité**

Budgets 2001-2002, 9:28-9

Projet de loi C-8, 9:6,10,15-6:24; **10**:5,12,14-5,17-8,23,26,30; **11**:4,6-7,9,12-7; **12**:4,15-6,18,23-4,30; **13**:5,8,12,15,18,22,24-5,28-9,34-6; **14**:5,11-2,14-5,19-20,24,27,32,36-7,45-6,51-2; **15**:5,7,18,24,31,35-7; **16**:7,9,11,13,29-33

Projet de loi C-13, **17**:6,11,14

Projet de loi C-22, **18**:12,16,18-26

Projet de loi C-23, **29**:14-5,29-32,39,41; **30**:5,10,15-6,18-23; **31**:5,7-8,10,14,17,22-4,34; **32**:4,9-10,16,23,26; **33**:4,15-6,27; **34**:7,18-20,37; **35**:4,8-10,17-9,28-31,48; **37**:4,6,16,24,29-30; **38**:4,12,14,19; **39**:5,10,13,16-7,34-5

Projet de loi C-26, **17**:14,26,31,43-5

Projet de loi C-31, **23**:20,23-5,56,59; **24**:5,12-5

Projet de loi C-41, **28**:6,11,14,16-7,28-30

Projet de loi C-47, **45**:31,43; **46**:12-8

Projet de loi S-11, 1:13,17-21,24,27,29; 2:4-5,8-11,13,16,18-20; **8**:21,24-8

Projet de loi S-16, 3:5-8,10,12,16-8,20-1,26-8; 4:34-5,37-9

Projet de loi S-17, 4:6,13,20,23,25,28,32,34; 5:4,9,22,27,30-1; 7:5,12,15,17-9,23,25-7; 8:28-9,31-3,35-6

Projet de loi S-31, **20**:7,12-3,18-9

Projet de loi S-40, **34**:20,27

Régime financier canadien et international, 6:26-7,34-5; **19**:4; **21**:4,11-6; **22**:5-11,17-21,25-6,36; **23**:14,19; **24**:18,30,34,39; **25**:9,15,19,27,37,40; **26**:4,32; **27**:21-7,32,40; **40**:26; **42**:5-8,13-6,21-5; **43**:4-5,8,16,23-30; **44**:32; **45**:18-21; **47**:17-8,22-6,29-30,36,43-5

Réunion d'organisation, 1:10-3

**Kroft, honorable Richard H.**

Budgets 2001-2002, 9:29

Projet de loi C-8, 9:10-2; **10**:10-1,16; **11**:13-5,17; **14**:13-4,31,33-4,43-4; **15**:12,26-7

Projet de loi C-22, **18**:20

Projet de loi C-23, **29**:32-3,40-1; **30**:11-3; **33**:21-4; **34**:15-7; **35**:22-5,38-41,48; **36**:19-20,35-7; **37**:9-10

Projet de loi C-31, **24**:13

Projet de loi C-41, **28**:20,27

Projet de loi S-16, 3:15-6

Projet de loi S-17, **8**:31,33-4

Projet de loi S-31, **20**:13-4

Régime financier canadien et international, 6:11-2,28; **19**:13-5; **21**:12-6; **22**:15-7; **23**:17-8; **24**:36-7; **25**:22-3,38; **26**:12-3,31; **27**:18; **29**:13-4; **40**:17-8; **42**:9,12-5,18-21; **43**:23-5,34-5; **45**:14-6; **47**:12,15-7,26-9,42

Réunion d'organisation, 1:11-2

**Lynch-Staunton, honorable John**

Projet de loi S-17, 4:10-6,20,23,26-30; 5:18-22; 7:7-8,14-20,24-7; **8**:28-36

**Maheu, honorable Shirley**

Projet de loi C-23, **36**:34-5

Projet de loi S-11, 1:25

**Mahovich, honorable Francis William**

Régime financier canadien et international, **24**:38-9; **40**:26; **47**:18

**Meighen, honorable Michael A.**

Projet de loi C-8, 9:19-21; **10**:15,18,25-6; **11**:7,14-5; **12**:10,18-20,24; **13**:11-2,24,28-9; **15**:7-9,30-1,35,37-9; **16**:9-14

Projet de loi C-23, **30**:14,16-8,22; **33**:16-7; **34**:12-5,35,37; **37**:24-7; **39**:12-3,29-34

Projet de loi C-47, **46**:11-3,16

Projet de loi S-11, 1:20-6; 2:9,16-8; **8**:27

Projet de loi S-16, 3:6,14-9,21,24-5

Projet de loi S-17, 7:8-10,21-2,25-7

Projet de loi S-31, **20**:8-9,16-7

Projet de loi S-40, **34**:26



**Meighen, Hon. Michael A. —Cont'd**

Domestic and international financial system, 6:23-6,35; 26:24-6,32;  
27:10-3,22; 40:10,13; 44:15-8,32-3; 47:11-5  
Organization meeting, 1:12

**Oliver, Hon. Donald H.**

Bill C-8, 9:13-6,21; 11:11-2,14,17; 12:8-9,16-8; 13:22-7; 14:8-10,12,  
18,27,29-30,33-4; 15:24-6,43; 16:11,14,24-5,33  
Bill C-13, 17:11-2,14  
Bill C-22, 18:20  
Bill C-23, 31:7-8,14-6,29,33; 32:10; 37:10-3,28-9; 38:6-9,12,14,19;  
39:6-9,12-3,16,26-8  
Bill C-26, 17:27,43  
Bill C-31, 23:23-5,28-9,35-7  
Bill C-41, 28:11,17-8,29  
Bill S-11, 1:19-21,27-9; 2:8  
Bill S-17, 5:19,31; 7:15; 8:31-4  
Budgets, 2001-02, 9:29  
Domestic and international financial system, 6:8-10,26-7; 19:7-9; 21:  
8-9,14; 22:17-9; 23:15-6; 25:24-7,31; 26:15-7; 40:19-21; 42:7,  
10-6,22; 47:18-20  
Organization meeting, 1:10-1

**Poulin, Hon. Marie-Paule**

Bill C-8, 9:12-3; 13:10; 15:9-10,35,39-40; 16:15-6,24  
Bill C-22, 18:22  
Bill C-23, 31:17-8; 32:8-9,23-4; 33:17-8; 34:18-9; 35:37,42-5; 36:14,  
20-1,40; 37:17-8; 38:17-8  
Bill C-41, 28:15-7  
Bill S-11, 2:15  
Bill S-16, 3:26-7  
Bill S-17, 7:11-2; 8:35  
Bill S-31, 20:10  
Budgets, 2001-02, 9:29  
Domestic and international financial system, 6:17,31; 21:10-1; 25:  
35-6,43; 26:26; 45:17-8  
Organization meeting, 1:12

**Setlakwe, Hon. Raymond C.**

Bill C-8, 10:15; 15:23; 16:23  
Bill C-23, 30:14,20; 32:16  
Bill S-16, 3:21-2,27  
Domestic and international financial system, 6:20,33; 24:38; 27:13-4;  
40:13; 43:26-7; 44:21,35

**Stratton, Hon. Terrance R.**

Bill C-47, 45:26-7,35,43,47-8; 46:10-1,15-6

**Taylor, Hon. Nicholas W.**

Bill C-8, 14:7-8,44-5,51  
Bill C-23, 32:21-2

**Tkachuk, Hon. David, Deputy Chairman of the Committee**

Bill C-8, 9:8-9; 10:8-9,15; 11:7-8,16-7; 12:13-5,21-4; 14:6,18-9,  
26-7,30,45-6; 15:10-1,17-8,28-9,35-7; 16:26-8,30-3  
Bill C-13, 17:9-10  
Bill C-22, 18:14-57,19-20,22-5  
Bill C-23, 29:20-3,35-40; 30:8,10,14,22-3; 31:18-20,24,31; 32:6-7,  
19-21; 33:16,18-20; 34:8-10,17,33; 35:8-13,27-9,34-8,46-8;  
36:4,21,29,33-4,41; 37:6-7,9; 38:13-7; 39:10,14-6,22-3  
Bill C-26, 17:18-23,29,43-5  
Bill C-31, 23:30-2,45-7,60; 24:5-14  
Bill C-41, 28:10-1,14-6,24-9  
Bill C-47, 45:32-5,40-3,46-8; 46:9,13-8  
Bill S-11, 1:18,25; 2:10,13-6; 8:23-4,28  
Bill S-16, 3:12-4,18,21-4,27; 4:35-9  
Bill S-17, 4:16-9,33-4; 5:8-9,22,30-1; 8:29,32,35-6  
Budgets, 2001-02, 9:28-9

**Meighen, honorable Michael A. —Suite**

Régime financier canadien et international, 6:23-6,35; 26:24-6,32;  
27:10-3,22; 40:10,13; 44:15-8,32-3; 47:11-5  
Réunion d'organisation, 1:12

**Oliver, honorable Donald H.**

Budgets 2001-2002, 9:29  
Projet de loi C-8, 9:13-6,21; 11:11-2,14,17; 12:8-9,16-8; 13:22-7;  
14:8-10,12,18,27,29-30,33-4; 15:24-6,43; 16:11,14,24-5,33  
Projet de loi C-13, 17:11-2,14  
Projet de loi C-22, 18:20  
Projet de loi C-23, 31:7-8,14-6,29,33; 32:10; 37:10-3,28-9; 38:6-9,12,  
14,19; 39:6-9,12-3,16,26-8  
Projet de loi C-26, 17:27,43  
Projet de loi C-31, 23:23-5,28-9,35-7  
Projet de loi C-41, 28:11,17-8,29  
Projet de loi S-11, 1:19-21,27-9; 2:8  
Projet de loi S-17, 5:19,31; 7:15; 8:31-4  
Régime financier canadien et international, 6:8-10,26-7; 19:7-9; 21:  
8-9,14; 22:17-9; 23:15-6; 25:24-7,31; 26:15-7; 40:19-21; 42:7,  
10-6,22; 47:18-20  
Réunion d'organisation, 1:10-1

**Poulin, honorable Marie-Paule**

Budgets 2001-2002, 9:29  
Projet de loi C-8, 9:12-3; 13:10; 15:9-10,35,39-40; 16:15-6,24  
Projet de loi C-22, 18:22  
Projet de loi C-23, 31:17-8; 32:8-9,23-4; 33:17-8; 34:18-9; 35:37,42-5;  
36:14,20-1,40; 37:17-8; 38:17-8  
Projet de loi C-41, 28:15-7  
Projet de loi S-11, 2:15  
Projet de loi S-16, 3:26-7  
Projet de loi S-17, 7:11-2; 8:35  
Projet de loi S-31, 20:10  
Régime financier canadien et international, 6:17,31; 21:10-1; 25:  
35-6,43; 26:26; 45:17-8  
Réunion d'organisation, 1:12

**Setlakwe, honorable Raymond C.**

Projet de loi C-8, 10:15; 15:23; 16:23  
Projet de loi C-23, 30:14,20; 32:16  
Projet de loi S-16, 3:21-2,27  
Régime financier canadien et international, 6:20,33; 24:38; 27:13-4;  
40:13; 43:26-7; 44:21,35

**Stratton, honorable Terrance R.**

Projet de loi C-47, 45:26-7,35,43,47-8; 46:10-1,15-6

**Taylor, honorable Nicholas W.**

Projet de loi C-8, 14:7-8,44-5,51  
Projet de loi C-23, 32:21-2

**Tkachuk, honorable David, vice-président du Comité**

Budgets 2001-2002, 9:28-9  
Projet de loi C-8, 9:8-9; 10:8-9,15; 11:7-8,16-7; 12:13-5,21-4;  
14:6,18-9,26-7,30,45-6; 15:10-2,17-8,28-9,35-7; 16:26-8,30-3  
Projet de loi C-13, 17:9-10  
Projet de loi C-22, 18:14-57,19-20,22-5  
Projet de loi C-23, 29:20-3,35-40; 30:8,10,14,22-3; 31:18-20,24,31;  
32:6-7,19-21; 33:16,18-20; 34:8-10,17,33; 35:8-13,27-9,34-8,46-8;  
36:4,21,29,33-4,41; 37:6-7,9; 38:13-7; 39:10,14-6,22-3  
Projet de loi C-26, 17:18-23,29,43-5  
Projet de loi C-31, 23:30-2,45-7,60; 24:5-14  
Projet de loi C-41, 28:10-1,14-6,24-9  
Projet de loi C-47, 45:32-5,40-3,46-8; 46:9,13-8  
Projet de loi S-11, 1:18,25; 2:10,13-6; 8:23-4,28  
Projet de loi S-16, 3:12-4,18,21-4,27; 4:35-9  
Projet de loi S-17, 4:16-9,33-4; 5:8-9,22,30-1; 8:29,32,35-6

**Tkachuk, Hon. David, Deputy Chairman of the Committee —Cont'd**

Domestic and international financial system, 6:18-20,30; 22:8, 11-3,21,26-31,34; 23:12-3; 24:24-6; 25:10-1,40; 26:20,28-30; 29:14; 40:26-9; 42:8,23; 45:16-7  
 Organization meeting, 1:10,13

**Tunney, Hon. James**

Bill C-8, 11:9  
 Bill C-23, 38:18

**Wiebe, Hon. John (Jack)**

Bill C-8, 15:35-6  
 Bill C-13, 17:10-1  
 Bill S-11, 2:18  
 Bill S-16, 3:26  
 Bill S-17, 4:30-1; 5:16-7; 8:34

**Wilson, Hon. Lois**

Bill S-11, 2:19

**Tkachuk, honorable David, vice-président du Comité —Suite**

Régime financier canadien et international, 6:18-20,30; 22:8,11-3,21, 26-31,34; 23:12-3; 24:24-6; 25:10-1,40; 26:20,28-30; 29:14; 40:26-9; 42:8,23; 45:16-7  
 Réunion d'organisation, 1:10,13

**Tunney, honorable James**

Projet de loi C-8, 11:9  
 Projet de loi C-23, 38:18

**Wiebe, honorable John (Jack)**

Projet de loi C-8, 15:35-6  
 Projet de loi C-13, 17:10-1  
 Projet de loi S-11, 2:18  
 Projet de loi S-16, 3:26  
 Projet de loi S-17, 4:30-1; 5:16-7; 8:34

**Wilson, honorable Lois**

Projet de loi S-11, 2:19

## SUBJECTS

## SUJETS

**Bank of Canada and monetary policy**

Argentina, problems, 40:26-7  
 Bank of Canada  
   Communication strategy, 26:26-7  
   Federal budget, lack, implications, 6:20-1  
   Governor, relationship with federal government, 6:31-2  
   Role, 6:5-6; 26:4-8  
   September 11, 2001, reaction, 26:28-9  
 British Columbia, economic problems, 40:21-3  
 Business investments, recovery, concerns, 40:24-6  
 Canadian dollar and exchange rate, fluctuation, 6:7-8; 40:8-9  
   American dollar, link, 6:11-2; 40:13-4,26  
   Economic sovereignty and independence, 26:12-5; 40:13-5  
   Implications, 6:11-3; 26:18-21; 40:7  
   Monetary union, costs and benefits, 40:19-21  
   Toban tax, 6:22-3  
   Value, 6:18-25,30-1; 26:9-12,29-32; 40:8,23-4,28-9  
 Canadians and Americans, financial habits, comparison, 26:26-8  
 Consumers  
   Confidence, 6:14-5,32-3; 26:15-8,24-5  
   Debt, 6:17; 40:9-10  
   Taxes, reduction, 6:25-6  
 Currency crises, impact, 6:33-4  
 Economic conditions and prospects, 6:6-8,15-7,34; 26:7-8; 40:4-6,17-9  
 Inflation, rate, 6:26-8,35; 26:23-4; 40:10-7  
 Interest rates, 26:25-6; 40:19-20,28  
 Prediction, models, 6:28-30  
 Public debt, reduction, 6:8-11  
 Rural and urban areas, gap, 6:17-8  
 United States, recession, implications, 6:35-6; 26:21-3

**Bill C-8 – Financial Consumer Agency of Canada Act**

Discussion, 9:6-28; 10:5-30; 11:4-17; 12:4-30; 13:5-36; 14:5-52; 15:5-43; 16:7-33

**Bill C-13 – Sales Tax and Excise Tax Amendments Act, 2001**

Discussion, 17:6-14

**Bill C-22 – Income Tax Amendments Act, 2000**

Discussion, 18:12-26

**Bill C-23 – An Act to amend the Competition Act and the Competition Tribunal Act**

Discussion, 29:14-41; 30:5-23; 31:5-37; 32:4-26; 33:4-27; 34:7-20, 27-37; 35:4-48; 36:4-41; 37:4-30; 38:4-19; 39:5-35; 41:10-4

**Argent, blanchiment**

Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada, renseignements et informations  
 Collecte et divulgation versus protection de la vie privée, 3:7-8,10, 11-2,19-20  
 Déclaration obligatoire, conformité, vérification versus confidentialité, 3:8-10,12,14-9,21-2,24-6,28-9  
 Destruction versus valeur historique permanente, 3:5-7,8; 4:34-5  
 Feuilles et mandats, 3:11,12-4,15,19,20  
 Montants prescrits, 3:17-8,20-1,27  
 Transactions douteuses et identification des clients, 3:21-4  
 Examen parlementaire, délais, 3:11,21,26,28; 4:36-8

**Banque du Canada et politique monétaire**

Argentina, problèmes, 40:26-7  
 Banque du Canada  
   Budget fédéral, absence, influence, 6:20-1  
   Communication, stratégie, 26:26-7  
   Gouverneur, relations avec le gouvernement fédéral, 6:31-2  
   11 septembre 2001, réaction, 26:28-9  
   Rôle, 6:5-6; 26:4-8  
 Campagnes et régions urbaines, fossé, 6:17-8  
 Canadiens et Américains, habitudes financières, comparaison, 26:26-8  
 Colombie-Britannique, problèmes économiques, 40:21-3  
 Conditions et perspectives économiques, 6:6-8,15-7,34; 26:7-8; 40:4-6,17-9  
 Consommateurs  
   Confiance, 6:14-5,32-3; 26:15-8,24-5  
   Dettes, 6:17; 40:9-10  
   Impôts, réduction, 6:25-6  
   Crises monétaires, répercussions, 6:33-4  
   Dettes publiques, réduction, 6:8-11  
 Dollar canadien et taux de change, fluctuation, 6:7-8; 40:8-9  
 Dollar américain, lien, 6:11-2; 40:13-4,26  
 Répercussions, 6:11-3; 26:18-21; 40:7  
 Souveraineté et indépendance économiques, 26:12-5; 40:13-5  
 Taxe Toban, 6:22-3  
 Union monétaire, coûts et avantages, 40:19-21  
 Valeur, 6:18-25,30-1; 26:9-12,29-32; 40:8,23-4,28-9  
 Entreprises, investissements, reprise, préoccupations, 40:24-6  
 États-Unis, récession, répercussions, 6:35-6; 26:21-3  
 Inflation, taux, 6:26-8,35; 26:23-4; 40:10-7  
 Intérêt, taux, 26:25-6; 40:19-20,28  
 Prévisions, modèles, 6:28-30

**Bill C-26** – Tobacco Tax Amendments Act, 2001  
Discussion, 17:14-45

**Bill C-31** – Act to amend the Export Development Act and to make consequential amendments to other Acts  
Discussion, 23:20-60; 24:5-15

**Bill C-41** – Act to amend the Canadian Commercial Corporation Act  
Discussion, 28:6-30

**Bill C-47** – Excise Act, 2001  
Discussion, 45:21-48; 46:6-18

**Bill S-11** – Act to amend the Canada Business Corporations Act and the Canada Cooperatives Act and to amend other Acts in consequence  
Discussion, 1:13-29; 2:4-20; 8:21-8.37-9

**Bill S-16** – Act to amend the Proceeds of Crime (Money Laundering) Act  
Discussion, 3:5-28; 4:34-9

**Bill S-17** – Act to amend the Patent Act  
Discussion, 4:6-34; 5:4-31; 7:5-27; 8:28-36

**Bill S-31** – Income Tax Conventions Implementation Act, 2001  
Discussion, 20:7-19

**Bill S-40** – An Act to amend the Payment Clearing and Settlement Act  
Discussion, 34:20-7

#### **Canada–United States border, management**

Canada, weaknesses, 23:8-15  
Post-September 11, 2001, 48R:7-8  
Airports, 29:13-4  
Shipping industry, 29:9-13  
Smart Border Declaration and Action Plan for Creating a Secure and Smart Border, 29:7-9  
Pre-September 11, 2001, 48R:3-5  
Problems, concerns, proposals, 23:12,19-20; 24:21-38; 48R:13-5  
Airline industry, 27:20-3,29-30  
Automotive industry, 27:33-41  
Border infrastructure, improvements, 48R:17-8  
Coalition for Secure and Trade-Efficient Borders, activities, 24:22-4  
Conference Board of Canada, policy scenarios, 24:15-9  
Databases and computer systems, integration, and information sharing, 48R:18-9  
Inspections, moving inland, 23:12,15-7; 48R:16-7  
Rail industry, 25:7-12  
Risk assessment, 48R:15-6  
Technology, use, 23:17-9; 48R:19-20  
Trucking industry, 27:8-19  
September 11, 2001, impact, 23:12-3,19-20; 29:6,12; 48R:9  
Airline industry, 27:19-20,23-9; 48R:10-1  
Automotive industry, 27:31-7; 48R:9-10  
Manufacturers and exporters, 24:19-21,24-8  
Rail industry, 25:5-15; 48R:11-2  
Trucking industry, 27:6-8,14-5; 48R:10  
Sovereignty, implications, 24:28-30

#### **Canadian Commercial Corporation (CCC)**

Borrowing limit, increase, 28:8-9,24-6  
Corporate governance, arm's length independence and salary, 28:7-8, 17,27-8  
Chair of the Board and President, distinction, 28:8,14-7,28-9  
Export Development Corporation, complementarity, 28:21-2  
Operational efficiency versus limited budget, 28:23-4,26-7,29  
Reputation, recognition and public perception, 28:6-7,9-10,11-4,15,27  
Transactions with guarantees, costs recovery, 28:10-1,17-8,23  
Armament and defence, 28:8,10,13,20  
Small and medium enterprises, use, 28:12-3,14,15,18-9

#### **Canada–États-Unis, frontière, gestion**

Après le 11 septembre 2001, 48R:7-8  
Aéroports, 29:13-4  
Déclaration sur la frontière intelligente et Plan d'action pour la création d'une frontière intelligente et sécuritaire, 29:7-9  
Transport maritime, industrie, 29:9-13  
Avant le 11 septembre 2001, 48R:3-5  
Canada, lacunes, 23:8-15  
11 septembre 2001, impact, 23:12-3,19-20; 29:6,12; 48R:9  
Camionnage, industrie, 27:6-8,14-5; 48R:10  
Industrie aérienne, 27:19-20,23-9; 48R:10-1  
Industrie automobile, 27:31-7; 48R:9-10  
Industrie ferroviaire, 25:5-15; 48R:12  
Manufacturiers et exportateurs, 24:19-21,24-8  
Problèmes, inquiétudes, propositions, 23:12,19-20; 24:21-38; 48R:13-5  
Bases de données et systèmes informatiques, intégration et échange de renseignements, 48R:19-20  
Camionnage, industrie, 27:8-19  
Coalition pour les frontières sécuritaires et efficaces sur le plan commercial, activités, 24:22-4  
Conférence Board du Canada, scénarios stratégiques, 24:15-9  
Industrie aérienne, 27:20-3,29-30  
Industrie automobile, 27:33-41  
Industrie ferroviaire, 25:7-12  
Infrastructures frontalières, amélioration, 48R:18  
Inspections avant le passage de la frontière, 23:12,15-7; 48R:17  
Risque, évaluation, 48R:15-6  
Technologie, utilisation, 23:17-9; 48R:20  
Souveraineté, implications, 24:28-30

#### **Concurrence**

Aéronautique, Loi, 29:29; 37:27  
Agences de voyages, 32:5-6,13-6  
Arbitrage, processus, 32:8-10,12-3  
Association canadienne des agents de voyage, 32:4-11  
Association du Barreau canadien, 33:10-1,21; 35:6; 37:14; 39:10  
Association québécoise des indépendants du pétrole, 30:6-7,10,22  
Bureau de la concurrence, 29:14,16,28,30,38; 30:6,10-1,15; 31:10,13, 16-8,20,23,35-6; 32:5,7,17-9,23-4; 33:4,12-3,17-9; 34:10-16; 35:16, 24,27-8,31,35-6,45-47; 36:13,22; 38:5; 39:17,21,23-5,33  
Canadian Independent Petroleum Marketers Association, 30:5-6,8  
Canadian Survey Research Council, 36:38-41  
Chambre de commerce du Canada, 31:5-9,15-8,20-3; 33:26; 34:30; 35:6,8-9  
Commissaire à la concurrence, 29:17-21,25-30,33,36-7; 30:6; 31:6-10, 15-6,18-9,21,23-7,29-34; 32:11,17,19,23-4,26; 33:5,7-10,14-23,25, 27; 34:8,11,17-8,20,28-9,31,35-7; 35:4-6,8,12-3,15,18-23,25,27-8, 31,34-5,38-9,41-2,45-6; 36:12,14,22-3,26,28-30,35-7; 37:5-6,9, 12-4,17-8,23-4; 38:6-7,13-5; 39:5-7,10,13,18-22,26,29-31,33-5  
Commission européenne, 38:6,9-10; 39:21  
Compagnies à gros budget, politique, 30:13,15-6  
Comportements anticoncurrentiels, 30:18; 31:26; 34:14,16-7,19-20; 35:29; 36:6,16,28,37; 37:5-6; 38:5; 39:21-2  
Concurrence, Loi, 29:14-9,21,25,28,32,35-6,38,40-1; 30:5-6,10,13-4, 16,20,22-3; 31:5-37; 32:4-6,10,17-20,24-5; 33:13,19,24-5; 34:7-8, 12-3,17-9,28,30-1,33-4,36; 35:5,12-3,15,18,32,34,37,42,46-7; 36:5-8,12,14,19,22-7,29-32,38-41; 37:5,10-1,16,22-3,28; 38:5-8, 11-2,14-9; 39:5-18,20-5,32-4  
Conditions de commerce normales, 30:8,19-22  
Conseil canadien des chefs d'entreprises, 32:16,23  
Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes, 39:9,24,26  
Cour fédérale, 29:18; 37:9,12-3; 39:22,29  
Cour suprême du Canada, 31:26; 32:26; 34:27  
Démarcation, règle, 32:21-2  
Démocratie en surveillance, 31:34-5  
Disposition Air Canada, 33:13,16,19-21  
Dispositions non pénales, 31:26-7  
Documentation trompeuse, envoi, 29:15; 38:4-5; 39:17



## Competition

Administrative monetary penalty, **29:19,24,26,38-40; 31:5,7-8,26-7,33; 33:13-4,25-6; 35:5-6,8; 36:12,34-5; 37:4-5,17; 38:9-10,13; 39:6-8, 21-2,24-5,33**  
 Aeronautics Act, **29:29; 37:27**  
 Air Canada provisions, **33:13,16,19-21**  
 Air travel industry, **32:5-6,13-6**  
 Airline industry  
 Air Canada, **29:15,18-29,31-9; 31:19-20,23,23-4,27-30,33; 32:4,6-10, 12-3,25; 33:13,16,19-21; 34:7-13,15-8,20,30,32,35-6; 35:4-14, 16-7,20-1,23-7,29-30,33-9,41,45-7; 36:4-7,10-2,14-8,21,28-9,32, 34-6,38,40; 37:6-15,17-29; 38:6,14-9; 39:6,20,22-3,25-8,30-1**  
 Air France, **37:18-9,21; 38:9-10**  
 Air Transat, **35:48; 37:14,16,20**  
 American Airlines, **37:20,22,25**  
 Assets, mobility, **29:30,34; 35:38**  
 Bearskin Airlines, **34:8,11,18; 35:43,46; 36:40; 37:19,25,27**  
 British Airways, **35:24,37; 37:18-9,21,25**  
 Cabotage, **34:33,35; 35:26; 37:19-22**  
 Canada 3000, **34:14; 36:4,13; 37:9,17; 38:6; 39:8,10,20**  
 Canadian Airlines International Limited, **31:21; 32:6-7; 34:7,11,13, 34-5; 35:6,9-11,17,25-6,34,37; 36:4,14-6,21; 37:6-10,18,22; 38:16 19; 39:20**  
 CanJet, **34:10,18; 35:22,28,31,39,45; 36:37; 37:10,12,17; 38:6,14,16; 39:20,23,26,28**  
 Capacity, dumping, **34:8,12**  
 Capital raising, **34:14-5; 35:48**  
 Competition, protection, **29:18-9**  
 Competitive pricing, **35:24-5,29,33,35,44,47-8; 36:7,20,38; 37:15; 39:29**  
 Deregulation, **35:14,31,43-4,48; 36:6,8-10,15,18,20; 37:23**  
 Domestic market, **31:23; 34:15; 35:12,27; 36:7,11,16; 37:4,8,28; 39:25**  
 Dominant carrier, **35:13,15,30,33; 36:13,19-20,28,40-1; 37:5,10,13-5, 22,28; 38:6,14,18; 39:6,9,20-1,26,30-3**  
 First Air, **36:4; 37:27**  
 Foreign capital, **31:28; 34:32-4; 37:22-4**  
 Hawkair, **34:7,11-2,17**  
 Market share, **35:11-3,20,23,33-5,39; 36:7,11,16,32-3; 37:9-10,15, 17-8,26-7; 38:15,18; 39:25**  
 Mergers, **29:21-3; 35:9-11,14,17-8,34; 36:15-6,18-9,21; 37:6-8,12, 18,25; 38:16,19; 39:12,32**  
 ONEX, **37:6-8,23; 38:17**  
 Peace Air, **34:7,11**  
 Regional airlines, **37:26-7**  
 Revenu passager-miles, **35:11; 36:30,34**  
 Royal, **35:22; 39:20**  
 Tango, **35:28-9,47; 36:33; 37:14-5**  
 Transborder market, **34:15-6; 37:18-9,25**  
 WestJet, **34:7-11,32; 35:4,7,11-3,23,26,30-1,33,35-7,43,47-8; 36:7, 11,16,21,28,30,36; 37:10-1,13-6,20-1; 39:11,31**  
 Anti-competitive behaviour, **30:18; 31:26; 34:14,16-7,19-20; 35:29; 36:6,16,28,37; 37:5-6; 38:5; 39:21-2**  
 Arbitration process, **32:8-10,12-3**  
 Association of Canadian Travel Agents, **32:4-11**  
 Association québécoise des indépendants du pétrole, **30:6-7,10,22**  
 Attorney General of Canada, **31:35; 33:23**  
 Bill C-20 (1st Session, 36th Parliament), **31:29; 39:22**  
 Bill C-26 (2nd Session, 36th Parliament), **32:4; 34:28; 35:9-10,15,18; 37:8,10,17,22,25,28-9; 38:5; 39:22**  
 Bill C-235 (1st Session, 36th Parliament), **31:12; 36:30**  
 Bill C-472 (2nd Session, 36th Parliament), **30:6-7,10; 31:8-9; 36:32**  
 Canada Transportation Act, **29:20-1,23,35; 31:28; 35:42-3; 36:34; 37:6, 11; 38:16**  
 Canadian Auto Workers, **36:4-5,14-5,17,32-3**  
 Canadian Bar Association, **33:9,11,21; 35:6; 37:14; 39:10**  
 Canadian Chamber of Commerce, **31:5-9,15-8,20-3; 33:26; 34:30; 35:6,8-9**  
 Canadian Council of Chief Executives, **32:16,23**  
 Canadian Federation of Independent Business, **31:5,11-3,17-8**

## Concurrence — Suite

Droit d'accès privé au Tribunal de la concurrence, **31:16-7,25-6,36; 32:17-8,24; 36:22-6; 38:5,8**  
 Enquêtes sur les coalitions, Loi, **32:17,26**  
 Entraide internationale dans les affaires civiles liées à la concurrence, amélioration, **29:15-6**  
 Entraide juridique, **33:5-9,12,22,26; 34:17; 35:19,39-40; 36:13; 38:5, 10; 39:17-20**  
 Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, **31:5,11-3,17-8**  
 Fédération des petites et moyennes entreprises, **32:8,23-4**  
 Industrie, ministère, **29:15; 31:18; 32:17; 33:27; 38:15,17**  
 Industrie aérienne  
 Actifs, mobilité, **29:30,34; 35:38**  
 Air Canada, **29:15,18-29,31-9; 31:19-20,23-4,27-30,33; 32:5-10, 12-3,25; 33:13,16,19-20; 34:7-13,15-8,20,30,32,35-6; 35:4-14, 16-7,20-1,23-7,29-30,33-9,41,45-7; 36:4-7,10-2,14-8,21,28-9,32, 34-6,38,40; 37:6-15,17-29; 38:6,14-9; 39:6,20,22-3,25-8,30-1**  
 Air France, **37:18-9,21; 38:9-10**  
 Air Transat, **35:48; 37:14,16,20**  
 American Airlines, **37:20,22,25**  
 Bearskin Airlines, **34:8,11,18; 35:43,46; 36:40; 37:19,25,27**  
 British Airways, **35:24,37; 37:18-9,21,25**  
 Cabotage, **34:33,35; 35:26; 37:19-22**  
 Canada 3000, **34:14; 36:4,13; 37:9,17; 38:6; 39:8,10,20**  
 CanJet, **34:10,18; 35:22,28,31,39,45; 36:37; 37:10,12,17; 38:6,14,16; 39:20,23,26,28**  
 Capacité, dumping, **34:8,12**  
 Capitaux étrangers, **31:28; 34:32-4; 37:22-4**  
 Concurrence, protection, **29:18-9**  
 Déréglementation, **35:14,31,43-4,48; 36:6,8-10,15,18,20; 37:23**  
 First Air, **36:4; 37:27**  
 Fusion, **29:21-3; 35:9-11,14,17-8,34; 36:15-6,18-9,21; 37:6-8,12,18, 25; 38:16,19; 39:12,32**  
 Hawkair, **34:8,11-2,17**  
 Levée de fonds, **34:14-5; 35:48**  
 Lignes aériennes Canadien International, **31:21; 32:6-7; 34:7,11,13, 34-5; 35:6,9-11,17,25-6,34,37; 36:4,14-6,21; 37:6-10,18,22; 38:16, 19; 39:20**  
 Lignes aériennes régionales, **37:26-7**  
 Marché, part, **35:11-3,20,23,33-5,39; 36:7,11,16,32-3; 37:9-10,15, 17-8,26-7; 38:15,18; 39:25**  
 Marché intérieur, **31:23; 34:15; 35:12,27; 36:7,11,16; 37:4,8,28; 39:25**  
 Marché transfrontalier, **34:15-6; 37:18-9,25**  
 ONEX, **37:6-8,23; 38:17**  
 Passagers-miles payants, **35:11; 36:30,34**  
 Peace Air, **34:8,11**  
 Prix concurrentiels, **35:24-5,29,33,35,44,47-8; 36:7,20,38; 37:15; 39:29**  
 Royal, **35:22; 39:20**  
 Tango, **35:28-9,47; 36:33; 37:14-5**  
 Transporteur, position dominante, **35:13,15,30,33; 36:13,19-20,28, 40-1; 37:5,10,13-5,22,28; 38:6,14,18; 39:6,9,20-1,26,30-3**  
 WestJet, **34:7-11,32; 35:4,7,11-3,23,26,30-1,33,35-7,43,47-8; 36:7, 11,16,21,28,30,36; 37:10-1,13-6,20-1; 39:11,31**  
 Institut canadien des produits pétroliers, **32:16-7,19**  
 Justice, ministère, **31:35-6; 33:5,7; 38:11; 39:18-9**  
 Libre marché, **30:13-5**  
 Mondialisation, **35:40; 38:12**  
 Office des transports du Canada, **29:25-6; 31:21,28; 33:21; 35:9,35-6, 43; 37:22-3,28**  
 Ordonnance *ex parte*, **33:14,16,22,26; 34:28-30,35; 35:5,22,38,40; 37:9; 39:30**  
 Petites et moyennes entreprises, **31:11,13-4,16,19; 32:10,18; 34:31-3; 36:24,26,31; 39:17**  
 Pétrole, prix, **30:9-15; 31:18; 32:19-21**  
 Prédation, prix, **31:12; 36:6,16,21,30-1; 37:17,26-8; 39:28**  
 Procureur général du Canada, **31:35; 33:23**  
 Projet de loi C-20 (1<sup>re</sup> session, 36<sup>e</sup> législature), **31:29; 39:22**



**Competition —Cont'd**

Canadian Independent Petroleum Marketers Association, **30**:5-6,8  
 Canadian Petroleum Products Institute, **32**:16-17,19  
 Canadian Radio-television and Telecommunications Commission, **39**:9,24,26  
 Canadian Survey Research Council, **36**:38-41  
 Canadian Transportation Agency, **29**:25-6; **31**:21,28; **33**:21; **35**:9,35-6,43; **37**:22-3,28  
 Combines Investigation Act, **32**:17,26  
 Commissioner of Competition, **29**:17-21,25-30,33,36-7; **30**:6; **31**:6-10,15-6,18-9,21,23-7,29-34; **32**:11,17,19,23-4,26; **33**:5,7-10,14-23,25,27; **34**:8,11,17-8,20,28-9,31,35-7; **35**:4-6,8,12-3,15,18-23,25,27-8,31,34-5,38-9,41-2,45-6; **36**:12,14,22-3,26,28-30,35-7; **37**:5-6,9,12-4,17-8,23-4,26; **38**:6-7,13-5; **39**:5,7-10,13,18-22,26,29-31,33-5  
 Competition Act, **29**:14-21,25,28,32,35-6,38,40-1; **30**:5-6,10,13-4,16,20,22-3; **31**:5-37; **32**:4-6,10,17-20,24-5; **33**:13,19,24-5; **34**:7-8,12-3,17-9,28,30-1,33-4,36; **35**:5,12-3,15,18,32,34,37,42,46-7; **36**:5-8,12,14,19,22-7,29-32,38-41; **37**:4-5,10-1,16,22-3,28; **38**:5-8,11-2,14-9; **39**:5-18,20-5,32-4  
 Competition Bureau, **29**:14,16,28,30,38; **30**:6,10-1,15; **31**:10,13,16-8,20,23,35-6; **32**:5,7,17-9,23-4; **33**:4,12-3,17-9; **34**:10,16; **35**:16,24,27-8,31,35-6,45,47; **36**:13,22; **38**:5; **39**:17,21,23-5,33  
 Competition Tribunal, **29**:15-20,25-6,29,31,34,39; **30**:6-7,9,19; **31**:5-10,15-20,22,24-7,29-31,33,35-6; **32**:4-5,17-9,24-6; **33**:5,10-1,13-4,22; **34**:8,17-8,28-9,31-2,35-7; **35**:5,13,22-3,27-8,38-9,41,45-6; **36**:7,14,22-9,31,34-7; **37**:4,9,12-3,17,24; **38**:5-8,12; **39**:5-8,20-3,26-35  
 Competition Tribunal ability to issue interim orders, **29**:16-17,19; **31**:7-10; **35**:5-6,8,12,15,18-23,25,32,38,42; **36**:12; **37**:5,9,12,24; **38**:13-5; **39**:14,20,3,29  
 Competition Tribunal Act, **29**:14; **39**:6  
 Deep pockets marketing, **30**:13,15-6  
 Deceptive notices, **29**:15; **38**:4-5; **39**:17  
 Deceptive telemarketing, **36**:39-41  
 Democracy Watch, **31**:34-5  
 Divorcement, **32**:21-2  
 European Commission, **38**:6-9-10; **39**:21  
 European Union, **33**:12; **38**:10; **39**:33  
*Ex parte* order, **33**:14,16,22,26; **34**:28-30,35; **35**:5,22,38,40; **37**:9; **39**:30  
 Federal Court, **29**:18; **37**:9,12-3; **39**:22,29  
 Federation of Small and Medium-sized Businesses, **32**:8,23-4  
 Free market, **30**:13-4,15  
 Globalization, **35**:40; **38**:12  
 Industry Department, **29**:15; **31**:18; **32**:17; **33**:27; **38**:15,17  
 Justice Department, **31**:35-6; **33**:5,7; **38**:11; **39**:18-9  
 Mutual international assistance in civil competition matters, **29**:15-6  
 Mutual legal assistance, **33**:5-9,12,22,26; **34**:17; **35**:19,39-40; **36**:13; **38**:5,10; **39**:17-20  
 Non-criminal provisions, **31**:26-7  
 Oil companies  
   Imperial Oil, **30**:8,11; **32**:20-2  
   Irving, **30**:8-9,17-8; **32**:20  
   Petro-Canada, **30**:9,11; **32**:19-20  
   Shell, **32**:20-1  
   Wilson Fuels, **30**:18; **32**:19  
 Petroleum prices, **30**:9-15; **31**:18; **32**:19-21  
 Petroleum refineries, **32**:20-2  
 Predatory pricing, **31**:12; **36**:6,16,21,30-1; **37**:17,26-8; **39**:28  
 Private access provisions, **33**:10,15,23-7  
 Private right of access to the Competition Tribunal, **29**:17-8; **31**:16-7,25-6,36; **32**:17-8,24; **36**:22-6; **38**:5,8  
 Régie de l'énergie du Québec, **30**:7,14,17,21-2  
 Small and medium-sized businesses, **31**:11,13-4,16,19; **32**:10,18; **34**:31-3; **36**:24,26,31; **39**:17  
 Supreme Court of Canada, **31**:26; **32**:26; **34**:27  
 Transport Department, **29**:21,39; **31**:22; **35**:9-10,31,48; **36**:19; **37**:6,17,27; **38**:8,11,14,17  
 Usual trade terms, **30**:8,19-22  
 Wisconsin Act, **30**:18,25; **30**:21-2

**Concurrence —Suite**

Projet de loi C-26 (2<sup>e</sup> session, 36<sup>e</sup> législature), **32**:4; **34**:28; **35**:9-10,15,18; **37**:8,10,17,22,25,28-9; **38**:5; **39**:22  
 Projet de loi C-235 (1<sup>re</sup> session, 36<sup>e</sup> législature), **31**:12; **36**:30  
 Projet de loi C-472 (2<sup>e</sup> session, 36<sup>e</sup> législature), **30**:6-7,10; **31**:8-9; **36**:32  
 Raffineries de pétrole, **32**:20-2  
 Recours privés, possibilité, **33**:10,15,23-7  
 Régie de l'énergie du Québec, **30**:7,14,17,21-2  
 Sanction administrative pécuniaire, **29**:19,24,26,38-40; **31**:5,7-8,26-7,33; **33**:13-4,25-6; **35**:5-6,8; **36**:12,34-5; **37**:4,5,17; **38**:9-10,13; **39**:6-8,21-2,24-5,33  
 Sociétés pétrolières  
   L'Imperiale, **30**:8,11; **32**:20-2  
   Irving, **30**:8-9,17-8; **32**:20  
   Petro-Canada, **30**:9,11; **32**:19-20  
   Shell, **32**:20-1  
   Wilson Fuels, **30**:18; **32**:19  
 Télémarketing mensonger, **36**:39-41  
 Transports, Loi, **29**:20-1,23,35; **31**:28; **35**:42-3; **36**:34; **37**:6,11; **38**:16  
 Transports, ministère, **29**:21,39; **31**:22; **35**:9-10,31,48; **36**:19; **37**:6,17,27; **38**:8,11,14-5,17  
 Travailleurs et travailleuses canadien(ne)s de l'automobile, **36**:4-5,14-5,17,32-3  
 Tribunal de la concurrence, **29**:15-20,25-6,29,31,34,39; **30**:6-7,9,19; **31**:5-10,15-20,22,24-7,29-31,33,35-6; **32**:4-5,17-9,24-6; **33**:5,10-1,13-4,21; **34**:8,17-8,27-9,31-2,35-7; **35**:5,13,22-3,27-8,38-9,41,45; **36**:7,14,22-9,31,34-7; **37**:4,9,12-3,17,24; **38**:5-8,12; **39**:5-8,20-3,26-35  
 Tribunal de la concurrence, Loi, **29**:14; **39**:6  
 Tribunal de la concurrence, pouvoir de rendre des ordonnances provisoires, **29**:16-17,19; **31**:7-10; **35**:5-6,8,12,15,18-23,25,32,38,42; **36**:12; **37**:5,9,12,24; **38**:13-5; **39**:14,20,23,29  
 Union européenne, **33**:12; **38**:10; **39**:33  
*Wisconsin Act*, États-Unis, **30**:21-2

**Corporation commerciale canadienne (CCC)**

Efficience opérationnelle versus ressources limitées, **28**:23-4,26-7,29  
 Pouvoir d'emprunt, augmentation, **28**:8-9,24-6  
 Régie des sociétés, autonomie et rémunération, **28**:7-8,17,27-8  
 Président du Conseil et de la Corporation, postes distincts, **28**:8,14-7,28-9  
 Réputation, reconnaissance et notoriété, **28**:6-7,9-10,11-4,15,27  
 Société pour l'expansion des exportations, complémentarité, **28**:21-2  
 Transactions avec garanties, recouvrement des coûts, **28**:10-1,17-8,23  
 Armement et défense, **28**:8,10,13,20  
 Petites et moyennes entreprises, utilisation, **28**:12-3,14,15,18-9

**Impôt sur le revenu**

Actions, option d'achat, modification, **18**:14-24  
 Gains ou pertes en capital, **18**:14,24-5  
 Bourses d'études, recherche et perfectionnement, exonération, **18**:13  
 Conventions fiscales internationales, double imposition et évasion fiscale, évitement, **20**:7-8  
 Allemagne, impôts en souffrance, aide mutuelle, **20**:8,9-10,13-4,16,17  
 Conférenciers étrangers, imposition, **20**:13,17-8  
 Droits de la personne, considération, **20**:8-9  
 États-Unis, industrie cinématographique, artistes et acteurs, **20**:10-3  
 Ministères responsables, **20**:8,9,15  
 Processus, ratification, mise en oeuvre et délais, **20**:9,10,15-7  
 Renseignements, échanges versus confidentialité, **20**:13-5  
 République tchèque et République slovaque, **20**:9,10  
 Crédits d'impôt pour personnes handicapées, **18**:13  
 Montant personnel de base, hausse, **18**:12  
 Paliers d'imposition, augmentation, **18**:13  
 Prestation fiscale pour enfants, plafond, changement, **18**:13  
 Taux d'imposition, réduction, **18**:12,13-4

**Corporations and cooperatives**

- Accountability
  - Consultation process, assessment, 8:21-2,23-4
  - Wrongdoing, penalties and retaliation, 8:22-3
- Directors and administrators
  - Accountability and liability, 1:15; 2:14-5,21-2; 8:39
  - Residency requirements, 1:15; 8:37
- Electronic communications, 1:14,16; 8:37
- Liability, modified proportional liability, 1:15,27-8
- Regulation, modification, concerns, 2:5,7-8,13,19-20; 8:37
- Shareholders, rights, proposals, 1:14,15; 2:10-3; 8:23,38
- Arbitration mechanism, need, 2:6,7-8,9,12,16-9
- Examples, 2:6,13-6
- Reject, burden of proof and wording, 1:16,18-21,25-7,28-9; 2:5-6,8-9; 8:37
- Shares, ownership, threshold and time limit, 2:4-5,7,12
- Time limits, 1:18,21-5,26; 2:9-10,16; 8:38
- Takeover bids and foreign subsidiary takeover, 1:15,16,17-8

**Domestic and international financial system**

- Capital markets
  - Regulation, problems and recommendations, 44:4-21
  - Retail and institutional investors, 45:20-1
- Corporate governance, auditing, accounting, standards
  - Accountants and directors, responsibilities, 47:23-7
  - Accounting Standards Board (ASB), 47:32-5
  - Accounting Standards Oversight Council (AcSoc), role, 44:30-1; 47:31-2
  - Audit committees, 43:34,37-8; 44:26-7,31-2; 47:16-20,27-9
  - Auditors, mandatory change, responsibilities, 47:18,29-31
  - Banks, reporting and disclosure, 45:17-8
  - Board of directors and directors, selection, 45:15-6
  - Brokerage firms, research, 43:42-3
  - Canadian versus American, 43:39-40; 45:11-2; 47:12-6,21-2,34-44
  - Certified General Accountants Association of Canada, position and recommendations, 44:22-35
  - Chartered accountants, examination and initiatives, 47:4-11
  - Enron, collapse, 44:22-8; 45:10,14-7; 47:19-20,40-1,44-5
  - Ethics and morality, 45:14-5
  - Hercules Managements Ltd. v. Ernst & Young* case, 47:13-5
  - Insider trading, 45:19-20
  - International standards, 43:40; 44:24-5,28-35; 47:42
  - Ontario Teachers' Pension Plan Board, 43:28-31,35-6,39-42
  - Problems, 42:4-25
  - Purdy Crawford Committee, report, recommendations, 43:33-4; 45:18
  - Stock options, 43:32-3; 47:21-2,39
  - TSX Group, 45:6-14
  - United Kingdom, 43:31-9
- Corporate governance, underlying principles, 47:6-7
- Financial reporting, quality
  - Accountants, integrity, 43:13-5
  - Accounting Standards Board (ASB), 43:16-7
  - Audit committees, 43:17-8,23
  - Auditors, independence, 43:15-6
  - Auditors and management, relationship, 43:23-5
  - CA and CGA, difference, 43:12-3
  - Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA), role, 43:26-7
  - Compensation, method, 43:25-6
  - Enron, collapse, 43:12-6
  - Factors, indicators, criteria, 43:4-10
  - International accounting standards, convergence, 43:26-7
  - Process, 43:20-3
  - Regulation, 43:10-2,18-9
  - Stock options, 43:27-8

**Institutions financières, législation, modifications**

- Agence de la consommation en matière financière du Canada et Ombudsman des services financiers du Canada (OSFC), création, 9:21-5; 10:20-3; 12:5-6,11-3,21; 13:30-6; 14:46; 16:8-10,15,26-7
- Association canadienne des paiements (ACP)
  - Banque ING, système de compensation, accès, 14:34-6
  - Gouvernance, 11:5-9
  - Membres, 11:4-5
  - Position, 14:27-9
  - Réglementation, 14:29-31
- Assurances de personnes, industrie
  - Ombudsman des services financiers du Canada (OSFC), création, collaboration, 13:11-2
  - Position et recommandations, 13:5-11
  - Sociétés d'assurances et banques, fusions, interdiction, 13:8-10
- Assurances multirisques, industrie
  - Assurance cautionnement financier, 13:28-9
  - Caractère distinctif, 13:16-7
  - Confidentialité et ventes liées, 13:20-2
  - Consommateurs, protection, 13:19-20
  - Courtiers, position, 14:20-4
  - Position, 13:15-9
  - Réglementation, 13:27-8
- Banques et services bancaires
  - Avenir, 14:14-5
  - Banques étrangères, entrée, 15:6-7,16-7,42-3
  - Crédit-bail automobile et vente d'assurance, 14:12-3; 15:13
  - Fusions, processus, 9:9-10,25-8; 16:18-9
  - Nouveaux intrants, accès, 14:36-46
  - Petites banques, 9:16-9; 12:18
  - Position, 14:5-6
  - Propriété, règles, 9:13,16; 14:7-10; 15:8-9; 16:21-2
  - Réglementation, 14:10-2; 16:19-21
- Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF)
  - Banques, création ou fusion, demandes de renseignements, 12:21-2
  - Consultation et préoccupations, 12:26-7
  - Pouvoirs, 12:18-20
  - Revenus, 12:20-1
- Collectivités, reddition de comptes, rapports, 10:18-9,24-30
- Commerce de détail, position et recommandations, 14:24-7
- Compagnies d'assurance, indépendance, 15:12,26-7
- Concurrence et compétitivité
  - Banques étrangères et compagnies d'assurance, 9:10-13; 16:27-9
  - Bureau de la concurrence, projets de fusion, examen, 15:20-6,29-31
  - Impact, 15:19,23-4,28-9
  - Obstacles, 15:10-2
- Consensus, 15:12-3
- Consommateurs
  - Association des consommateurs du Canada (ACC), position, 12:4-15
  - Conseil national des femmes du Canada, position et recommandations, 14:46-52
  - Protection, 10:19-20; 12:4-15; 13:13-5
- Coopératives de crédit
  - Banque coopérative nationale, création, proposition, 9:8-9; 10:25-6
  - Coopératives bancaires, création, 10:5-11
  - Réglementation, 16:15-6,23-4
  - Répercussions, 14:16-9
  - Surviv, 14:15-6
- Fonds d'investissement, secteur, position et préoccupations, 11:4-9
- Fusion, projets, examen, 9:25-8; 12:27-30; 15:5-6,15-20
- Institutions financières islamiques, création, 10:12-8
- Lignes directrices et règlements, 9:19-21
- Objectifs et réalisations majeures, 9:6-7; 13:6-7,10-1; 15:5,9,10,17-8; 16:7-9
- Paiement, système
  - Accès, 11:14-5; 14:13-4
  - Interac, désignation, 11:10-2,15
  - Risques, 11:9-17; 14:31-4

**Drugs and pharmaceutical products, patents, duration**

- Patent Medicines Prices Review Board, role, 4:10,22-3; 5:5  
 World Trade Organization (WTO), compliance, 4:6-9,24; 5:11-3,24  
 Approval, application, examination, delays reflected, 4:14-5; 5:7,29-30  
 Automatic injunction and ever greening, extension, 4:15-6,17-9,21,  
 26-7,33-4; 5:6-9,15,17-22,25-6,30; 7:6-7,8,10-1,13,14-8,20-5;  
 8:11-2,14-5,30-1  
 Canada Research-Based Pharmaceutical Companies, position, 4:23-34  
 Canadian Drug Manufacturers Association, 5:4-22; 7:6  
 Departments responsible, 4:17; 5:20-2; 7:12-3,14,15-6  
 Development approval, duration and costs reflected, 4:26-7,28-32,34;  
 7:19  
 Generic drugs industry  
 Early working exception, 4:7,8,10,11,13,14-5,29-30; 5:13,14-5,16-8,  
 25; 7:18-21,22-3; 8:11,14  
 Notice of compliance versus infringement, 4:15,16-8,27-29,32-3;  
 5:4-5,6-10,15,17,18-20,25-6; 7:12-6,21,24-6; 8:29,30-1  
 Profitability, impact, 5:11,13-6,18,19; 7:25-6  
 Implementation, deadline, 4:6,7  
 Maximum protection term, requested, 4:12-6,26; 5:12-3,26,29-31  
 Parliamentary examination, proposal, 4:20-1; 8:12,15,29-30,31-6  
 Prices increase versus generic drugs, impact, 4:9-12,15,19-20,22; 5:4,  
 5,6,10-1,15-6,20-1; 7:7-9,11-2,16-7  
 Drugs and health system, access, limited, 5:23-5,26-9,31; 7:5-7,10  
 United States, comparison, 4:12,21,23; 5:11,23; 7:9  
 Provinces, position, 4:21; 5:28-9; 7:20-1  
 Regulations, 4:12,13,15,16,18,19; 5:7,20-1; 8:31-2  
 Stockpiling, exception, impact, 4:7,8,16,29,30; 5:4,5-6,13; 7:5

**Environment (An) for Prosperity: Facilitating the Growth of Small and Medium-Sized Businesses in Canada**

- Recommendations, 49R:viii-ix  
 Text, 49R:[i]-ix, 1-66

**Export Development Corporation (EDC)**

- Amendments, overview, 23:21-3  
 Environmental Review Framework  
 Application, concerns, 23:23-31,35-53,56-60  
 Office of the Auditor General of Canada, examination, 23:24-7,36-7  
 Mandate, role and responsibilities, 23:32-5,44-5  
 Name, unauthorized use, 23:23,31-4,43-4,49-50,53-6  
 Probe International, concerns, 23:47-50,56-60  
 Review and recommendations, 23:20-3,44

**Financial institutions, legislation, amendments**

- Banks and banking  
 Auto leasing and insurance, 14:12-3; 15:13  
 Foreign banks, entry, 15:6-7,16-7,42-3  
 Mergers, process, 9:9-10,25-8; 16:18-9  
 New entrants, access, 14:36-46  
 Ownership rules, 9:13,16; 14:7-10; 15:8-9; 16:21-2  
 Position, 14:5-6  
 Regulation, 14:10-2; 16:19-21  
 Small banks, 9:16-9; 12:18  
 Vision, 14:14-5  
 Broad vision, lack, 15:13-4; 16:16-9  
 Canada Deposit Insurance Corporation (CDIC)  
 Deposit insurance premiums, 15:42-3  
 Financial situation, 15:31-2  
 Operations, significant developments, 15:32-3  
 Position, 15:33-5  
 Risk assessment process, 15:37-9  
 Canadian Payments Association (CPA)  
 Governance, 11:5-9  
 ING Bank, clearing system, access, 14:34-6  
 Membership, 11:4-5  
 Position, 14:27-9  
 Regulation, 14:29-31

**Institutions financières, législation, modifications — Suite**

- Préoccupations  
 Coalition canadienne pour le réinvestissement communautaire, 10:  
 18-23  
 Petites entreprises, 15:39-40  
 Propriété, règles  
 Compagnies d'assurance démutualisées, 16:13-5  
 Règle des 20 pour 100, 9:13-5; 12:22-4; 16:10-3  
 Réglementation, 13:18-9,22-7; 14:43-4; 15:7-8; 16:22-6  
 Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC)  
 Opérations, changements importants, 15:32-3  
 Position, 15:33-5  
 Primes d'assurance dépôts, 15:42-3  
 Risque, processus d'évaluation, 15:37-9  
 Situation financière, 15:31-2  
 Sociétés de portefeuille, réglementation, 12:16-8,24-6; 14:6-9; 15:41-2  
 Vision globale, manque, 15:13-4; 16:16-9

**Médicaments et produits pharmaceutiques, brevets, durée**

- Conseil d'examen du prix des médicaments brevetés, rôle, 4:10,22-3;  
 5:5  
 Organisation mondiale du commerce (OMC), conformité, 4:6-9,24;  
 5:11-3,24  
 Association canadienne des fabricants de produits pharmaceutiques,  
 position, 5:4-22; 7:6  
 Durée maximale demandée, 4:12-6,26; 5:12-3,26,29-31  
 Emmagasiner, exception, impact, 4:7,8,16,29,30; 5:4,5-6,13; 7:5  
 Examen parlementaire proposé, 4:20-1; 8:12,15,29-30,31-6  
 Homologation, demandes, étude, délais considérés, 4:14-5; 5:7,29-30  
 Implémentation, échéance, 4:6,7  
 Injonction automatique et reconduction tacite, prolongation, 4:15-6,  
 17-9,21,26-7,33-4; 5:6-9,15,17-22,25-6,30; 7:6-7,8,10-1,13,14-8,  
 20-5; 8:11-2,14-5,30-1  
 Médicaments génériques, industrie  
 Avis de conformité versus contrefaçon et poursuite, 4:15,16-8,27-8,  
 29,32-3; 5:4,5-6,10,15,17,18-20,25-6; 7:12-6,21,24-6; 8:29,30-1  
 Fabrication anticipée, exception, 4:7,8,10,11,13,14-5,29-30; 5:13,  
 14-5,16-8,25; 7:18-21,22-3; 8:11,14  
 Rentabilité, impact, 5:11,13-6,18,19; 7:25-6  
 Ministères responsables, 4:17; 5:20-2; 7:12-3,14,15-6  
 Prix, hausse versus médicaments génériques, impact, 4:9-12,15,19-20,  
 22; 5:4,5,6,10-1,15-6,20-1; 7:7-9,11-2,16-7  
 États-Unis, comparaison, 4:12,21,23; 5:11,23; 7:9  
 Médicaments, accès limité, 5:23-5,26-9,31; 7:5-7,10  
 Produits, développement, délais et coûts considérés, 4:26-7,28-32,34;  
 7:19  
 Provinces, position, 4:21; 5:28-9; 7:20-1  
 Réglementation, 4:12,13,15,16,18,19; 5:7,20-1; 8:31-2  
 Sociétés de recherche pharmaceutique du Canada, position, 4:23-34

**Notre frontière commune: faciliter la circulation des biens et des personnes dans un environnement sécuritaire: rapport intérimaire**

- Recommandations, 48R:ix

Texte, 48R:[i]-x, 1-24

**Petites et moyennes entreprises, financement par actions**

- Administrateurs, responsabilité, 49R:35-6  
 Banques, 49R:25-7  
 Blocage des titres, exigences, 49R:29-31  
 Bourses, échelle et liquidité, et investissements, voies de sortie,  
 49R:23-4  
 Capital de risque, industrie, 25:16-20,25-6  
 Démarrage dans le domaine de la haute technologie, 19:4-13  
 Entraves, 25:21-2  
 Entrepreneurs, manque de compétences, 25:24-5; 49R:43-8  
 Entreprises émergentes, 25:26-7,35-8; 49R:7-12  
 États-Unis, participation, 25:22-3  
 Fonds de pension, 25:27-9  
 Investissement institutionnel et étranger, 21:5-12; 49R:17-21  
 Investisseurs providentiels, 49R:8-12



**Financial institutions, legislation, amendments —Cont'd**

- Competition and competitiveness
  - Competition Bureau, merger review process, **15:20-6,29-31**
  - Foreign banks and insurance companies, **9:10-13; 16:27-9**
  - Impediments, **15:10-2**
  - Implications, **15:19,23-4,28-9**
- Concerns
  - Canadian Community Reinvestment Coalition, **10:18-23**
  - Small businesses, **15:39-40**
- Consensus, **15:12-3**
- Consumers
  - Consumers' Association of Canada (CAC), position, **12:4-15**
  - National Council of Women of Canada, position and recommendations, **14:46-52**
  - Protection, **10:19-20; 12:4-15; 13:13-5**
- Credit unions
  - Co-operative banks, establishment, **10:5-11**
  - Implications, **14:16-9**
  - National co-operative bank, establishment, proposal, **9:8-9; 10:25-6**
  - Overview, **14:15-6**
  - Regulation, **16:15-6,23-4**
- Financial Consumer Agency of Canada (FCAC) and Canadian Financial Services Ombudsman (CFSO), establishment, **9:21-5; 10:20-3; 12:5-6,11-3,21; 13:30-6; 14:46; 16:8-10,15,26-7**
- Guidelines and regulations, **9:19-21**
- Holding companies, regulation, **12:16-8,24-6; 14:6-9; 15:41-2**
- Insurance companies, independence, **15:12,26-7**
- Investment funds industry, position and concerns, **11:4-9**
- Islamic financial institutions, establishment, **10:12-8**
- Life and health insurance industry
  - Canadian Financial Services Ombudsman (CFSO), establishment, collaboration, **13:11-2**
  - Insurance companies and banks, amalgamation, prohibition, **13:8-10**
  - Position and recommendations, **13:5-11**
- Mergers, review process, **9:25-8; 12:27-30; 15:5-6,15-20**
- Objectives and major accomplishments, **9:6-7; 13:6-7,10-1; 15:5,9-10,17-8; 16:7-9**
- Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI)
  - Banks, start-ups or mergers, inquiries, **12:21-2**
  - Consultation and concerns, **12:26-7**
  - Powers, **12:18-20**
  - Revenue, **12:20-1**
- Ownership rules
  - Demutualized insurance companies, **16:13-5**
  - Twenty per cent rule, **9:13-5; 12:22-4; 16:10-3**
- Payments system
  - Access, **11:14-5; 14:13-4**
  - Interac, designation, **11:10-2,15**
  - Risks, **11:9-17; 14:31-4**
- Property and casualty insurance industry
  - Brokers, position, **14:20-4**
  - Consumers, protection, **13:19-20**
  - Distinctiveness, **13:16-7**
  - Financial guarantee insurance, **13:28-9**
  - Position, **13:15-9**
  - Privacy and tied selling, **13:20-2**
  - Regulation, **13:27-8**
- Public accountability statements, **10:18-9,24-30**
- Regulatory framework, **13:18-9,22-7; 14:43-4; 15:7-8; 16:22-6**
- Retail sector, position and recommendations, **14:24-7**

**Income tax**

- Basic personal amount, increase, **18:12**
- Child tax benefit, changes, **18:13**
- Disability tax credit, **18:13**
- Income tax conventions, double taxation and fiscal evasion, avoidance, **20:7-8**
- Czech Republic and Republic Slovak, **20:9,10**
- Departments responsible, **20:8,9,15**
- Foreign speakers, taxation, **20:13,17-8**

**Petites et moyennes entreprises, financement par actions —Suite**

- Capital de risque, industrie —*Suite*
- Liquidités, **25:20-1**
- Placements privés, exemptions, **49R:9-10**
- Rendement, essor, **21:10; 49R:11**
- Repartition géographique, **25:23-6**
- Fonds de travailleurs, **19:13-5; 21:12-6; 25:29-30; 49R:13-6**
- Avantage injuste, critique, **25:33-4**
- Capitaux d'amorçage et de mise en marche, **25:31-2,35-8**
- Crocus Investment Fund, **22:4-21**
- Entreprises émergentes, **25:31-2,35-8**
- GrowthWorks Capital Limited, **22:21-37**
- Inciatifs, **25:32-3**
- Promotion, **25:38-40**
- Québec, **25:40-6**
- Inciatifs fiscaux, **25:40; 49R:37-42**
- Loi de l'impôt sur le revenu, règles concernant les sociétés affiliées, **49R:33-4**
- Nouvelle économie, **49R:4-6**
- Petites entreprises, performance, **49R:3-6**

**Pour un environnement propice à la prospérité: faciliter la croissance des petites et des moyennes entreprises canadiennes**

- Recommandations, **49R:viii-ix**
- Texte, **49R:ii-ix,1-72**

**Projet de loi C-8 – Loi sur l'Agence de la consommation en matière financière du Canada**

- Discussion, **9:6-28; 10:5-30; 11:4-17; 12:4-30; 13:5-36; 14:5-52; 15:5-43; 16:7-33**

**Projet de loi C-13 – Loi de 2001 modifiant les taxes de vente et d'accise**

- Discussion, **17:6-14**

**Projet de loi C-22 – Loi de 2000 modifiant l'impôt sur le revenu**

- Discussion, **18:12-26**

**Projet de loi C-23 – Loi modifiant la Loi sur la concurrence et la Loi sur le Tribunal de la concurrence**

- Discussion, **29:14-41; 30:5-23; 31:5-37; 32:4-26; 33:4-27; 34:7-20,27-37; 35:4-48; 36:4-41; 37:4-30; 38:4-19; 39:5-35; 41:10-4**

**Projet de loi C-26 – Loi de 2001 modifiant la taxe sur le tabac**

- Discussion, **17:14-45**

**Projet de loi C-31 – Loi modifiant la Loi sur l'expansion des exportations et d'autres lois en conséquence**

- Discussion, **23:20-60; 24:5-15**

**Projet de loi C-41 – Loi modifiant la Loi sur la Corporation commerciale canadienne**

- Discussion, **28:6-30**

**Projet de loi C-47 – Accise, Loi de 2001**

- Discussion, **45:21-48; 46:6-18**

**Projet de loi S-11 – Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois en conséquence**

- Discussion, **1:13-29; 2:4-20; 8:21-8,37-9**

**Projet de loi S-16 – Loi modifiant la Loi sur le recyclage des produits de la criminalité**

- Discussion, **3:5-28; 4:34-9**

**Projet de loi S-17 – Loi modifiant la Loi sur les brevets**

- Discussion, **4:6-34; 5:4-31; 7:5-27; 8:28-36**



**Income tax —Cont'd**

- Income tax conventions, double taxation and fiscal evasion, —Cont'd
  - Germany, outstanding taxes, mutual assistance, 20:8-9,13-4,16,17
  - Human rights, consideration, 20:8-9
  - Information, exchange versus confidentiality, 20:13-5
  - Process, ratification, implementation and delays, 20:9-10,15-7
  - United States, movie industry, artists and actors, 20:10-3
- Rates, reductions, 18:12,13-4
- Scholarship, fellowship and bursary, exemption, 18:13
- Shares, stock options, changes, 18:14-24
  - Capital gains and loss, 18:14,24-5
- Tax brackets thresholds, increase, 18:13

**Money laundering**

- Financial Transactions and Reports Analysis Centre of Canada, reports
  - Information, collection and disclosure versus privacy, 3:7-8,10,11-2, 19-20
  - Amount prescribed, 3:17-8,20-1,27
  - Destruction versus permanent historical value, 3:5-7,8; 4:34-5
  - Mandatory reporting, compliance audit versus confidentiality, 3:8-10, 12,14-9,21-2,24-6,28-9
  - Searches and warrants, 3:11,12-4,15,19,20
  - Suspicious transaction and client identification, 3:21-4
  - Parliamentary review, time frame, 3:11,21,26,28; 4:36-8

**Our shared border: facilitating the movement of goods and people in a security environment: interim report**

- Recommendations, 48R:ix
- Text, 48R:[i]-x,1-24

**Securities and derivatives industry**

- Canadian securities and derivatives industry, 34:20-1
- Clearing houses
  - Canadian Depository for Securities Limited, 34:21,23
  - Canadian Derivatives Clearing Corporation, 34:21,23-4
- Bourse de Montréal, 34:21,23,25
- Canadian Venture Exchange, 34:21,23
- Toronto Stock Exchange, 34:21,23
- Winnipeg Commodity Exchange, 34:21,23

**Small and medium-sized enterprises, equity financing**

- Banks, 49R:23-4
- Directors' liability, 49R:31-2
- Escrow requirements, 49R:25-7
- Income Tax Act, associated company rules, 49R:29-30
- Labour sponsored funds, 19:13-5; 21:12-6; 25:29-30; 49R:13-6
- Crocus Investment Fund, 22:4-21
- GrowthWorks Capital Limited, 22:21-37
- Incentives, 25:32-3
- Marketing, 25:38-40
- Quebec, 25:40-6
- Start-up and seed money, 25:31-2,35-8
- Unfair advantage, criticism, 25:33-4
- New economy, 49R:4-6
- Small businesses, growth, 49R:3-6
- Stock exchanges, scale and liquidity, and exit opportunities, 49R:21-2
- Tax incentives, 25:40; 49R:33-8
- Venture capital industry, 25:16-20,25-6
  - Angel market, 49R:8-11
  - Entrepreneurs, inadequacies, 25:24-5; 49R:39-44
  - Geographical distribution, 25:23-6
  - High-technology start-ups, 19:4-13
  - Impediments, 25:21-2
  - Institutional and foreign investment, 21:5-12; 49R:17-20
  - Liquidity, 25:20-1
  - Pension funds, 25:27-9
  - Performance, growth, 21:10; 49R:10-1
  - Private placements, exemptions, 49R:9-10
  - Start-ups, 25:26-7,35-8; 49R:7-12
  - United States, participation, 25:22-3

- Projet de loi S-31** – Loi de 2001 pour la mise en oeuvre de conventions fiscales
  - Discussion, 20:7-19

- Projet de loi S-40** – Loi modifiant la Loi sur la compensation et le règlement des paiements
  - Discussion, 34:20-7

**Régime financier canadien et international**

- Information financière, qualité
  - Actions, options d'achat, 43:27-8
  - CA et CGA, différence, 43:12-3
  - Comités de vérification, 43:17-8,23
  - Comptables, intégrité, 43:13-5
  - Conseil des normes comptables (CNC), 43:16-7
  - Enron, effondrement, 43:12-6
  - Facteurs, indices, critères, 43:4-10
  - Institut canadien des comptables agréés (ICCA), rôle, 43:26-7
  - Normes comptables internationales, convergence, 43:26-7
  - Processus, 43:20-3
  - Réglementation, 43:10-2,18-9
  - Rémunération, régime, 43:25-6
  - Vérificateurs, indépendance, 43:15-6
  - Vérificateurs et direction, relations, 43:23-5
- Marchés financiers
  - Petits investisseurs et investisseurs institutionnels, 45:20-1
  - Réglementation, problèmes et recommandations, 44:4-21
  - Régie d'entreprise, principes sous-jacents, 47:6-7
  - Régie d'entreprise, vérification, comptabilité, normes
    - Actions, options d'achat, 43:32-3; 47:21-2,39
  - Association des comptables généraux accrédités du Canada, position et recommandations, 44:22-35
  - Banques, rapports et divulgation, 45:17-8
  - Comité Purdy Crawford, rapport, recommandations, 43:33-4; 45:18
  - Comités de vérification, 43:34,37-8; 44:26-7,31-2; 47:16-20,27-9
  - Comptables agréés, examen et initiatives, 47:4-11
  - Comptables et membres du conseil d'administration, responsabilités, 47:23-7
  - Conseil d'administration et administrateurs, sélection, 45:15-6
  - Conseil de surveillance de la normalisation comptable (CSNC), rôle, 44:30-1; 47:31-2
  - Conseil des normes comptables (CNC), 47:32-5
  - Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, 43:28-31,35-6,39-42
  - Enron, effondrement, 44:22-8; 45:10,14-7; 47:19-20,40-1,44-5
  - Éthique et moralité, 45:14-5
  - Groupe TSX, 45:6-14
  - Hercules Managements Ltd. v. Ernst & Young*, affaire, 47:13-5
  - Maisons de courtage, recherche, 43:42-3
  - Normes canadiennes par rapport aux normes américaines, 43:39-40; 45:11-2; 47:12-6,21-2,34-44
  - Normes internationales, 43:40; 44:24-5,28-35; 47:42
  - Problèmes, 42:4-25
  - Royaume-Uni, 43:31-9
  - Transactions d'inités, 45:19-20
  - Vérificateurs, changement obligatoire, responsabilités, 47:18,29-31

**Société pour l'expansion des exportations (SEE)**

- Cadre d'examen environnemental
  - Bureau du vérificateur général du Canada, examen, 23:24-7,36-7
  - Mise en oeuvre, préoccupations, 23:23-31,35-53,56-60
- Examen et recommandations, 23:20-3,44
- Mandat, rôle et responsabilités, 23:32-5,44-5
- Modifications, aperçu, 23:21-3
- Nom, utilisation non autorisée, 23:23,31-4,43-4,49-50,53-6
- Probe International, préoccupations, 23:47-50,56-60

**Spirits, wine and tobacco, taxation**

- Canadian Cancer Society, position, 45:44-8
- Duty-free industry, concerns, 45:35-43
- Duty-free shops, 45:25,29-35
- Exemptions, 45:24-6
- Levies, differences, 45:28-9
- Review, 45:21-8
- Ships' stores, regulations, amendments, 45:30-2
- Tobacco, revenues, use, 45:27
- Wine industry, concerns and amendments, 46:6-13

**Taxes and tariffs**

- Excise tax
  - Importations, automobiles, automotive air conditioners, 17:8
  - Minister of National Revenue, authority, 17:8
- Goods and services tax (GST) and harmonized sales tax (HST)
  - Affordable housing, 17:12-4
  - Charities, 17:8
  - Electronic return access, simplified, 17:8-9
  - Export, activities, changes, 17:6-7,9
  - New residential rental property, 17:7,9-10,11-2
  - Real property, purchase and vendor, 17:7,10-1
  - Vocational training, 17:7-8
- Tobacco and tobacco products, taxes, increase
  - Health, consideration, 17:14-5,18,19,20-3,24-5,26,28-9,32,34,35, 37,38,39
  - Provincial taxes, 17:17,23-4,25,31
  - Smuggling, consideration, 17:15-6,17-9,21,22,24-6,27-8,31,33,35,39
  - Tobacco manufacturers, surtax, 17:17
  - Tobacco sticks, 17:29-31
  - Travellers and duty-free shops, 17:16-7,18-21,23,27-8,31-43

**Sociétés par actions et coopératives**

- Actionnaires, droits, propositions, 1:14,15; 2:10-3; 8:23,38
- Actions, possession, seuils et durée, 2:4-5,7,12
- Arbitrage, mécanisme, besoin, 2:6,7-8,9,12,16-9
- Délais, 1:18,21-5,26; 2:9-10,16; 8:38
- Exemples, 2:6,13-6
- Rejet, fardeau de la preuve et formulation, 1:16,18-21,25,7-28-9; 2:5-6,8-9; 8:37
- Administrateurs
  - Reddition de comptes et responsabilités, 1:15; 2:14-5,21-2; 8:39
  - Résidence, dispositions, 1:15; 8:37
- Communications électroniques, 1:14,16; 8:37
- Offres publiques d'achat et acquisition par filiale, 1:15,16,17-8
- Reddition de compte
  - Consultations, processus, évaluation, 8:21-2,23-5
  - Fautes, sanctions et représailles, 8:22-3
- Règlements, modifications, craintes, 2:5,7-8,13,19-20; 8:37
- Responsabilité proportionnelle modifiée, 1:15,27-8

**Spiritueux, vin et tabac, taxation**

- Boutiques hors taxes, 45:25,29-35
- Examen, 45:21-8
- Exemptions, 45:24-6
- Industrie hors taxes, préoccupations, 45:35-43
- Industrie vinicole, préoccupations et amendements, 46:6-13
- Navires, provisions de bord, modifications aux règlements, 45:30-2
- Prélèvements, différences, 45:28-9
- Société canadienne du cancer, position, 45:44-8
- Tabac, recettes, utilisation, 45:27

**Taxes et tarifs**

- Tabac et produits du tabac, taxes, augmentation
  - Bâtonnets de tabac, 17:29-31
  - Contrebande, considération, 17:15-6,17-9,21,22,24-6,27-8,31,33,35, 39
  - Fabricants de tabac, surtaxe, 17:17
  - Santé, considération, 17:14-5,18,19,20-3,24-5,26,28-9,32,34,35,37, 38,39
  - Taxes provinciales, 17:17,23-4,25,31
  - Voyageurs et boutiques hors taxes, 17:16-7,18-21,23,27-8,31-43
- Taxe d'accise
  - Importations, véhicules automobiles, climatiseurs, 17:8
  - Ministre du Revenu national, pouvoirs, 17:8
- Taxe sur les produits et services (TPS) et taxe de vente harmonisée (TVH)
  - Déclaration électronique, simplification, 17:8-9
  - Exportations, activités, changement, 17:6-7,9
  - Formation professionnelle, 17:7-8
  - Immeubles d'habitation locatifs neufs, remboursement, 17:7,9-10,11-2
  - Immobiliers, achat et vente, 17:7,10-1
  - Logements à prix abordable, 17:12-4
  - Organismes de bienfaisance, 17:8

**Valeurs mobilières et instruments dérivés**

- Bourse de Montréal, 34:21,23,25
- Bourse de Toronto, 34:21,23
- Canadian Venture Exchange, 34:21,23
- Winnipeg Commodity Exchange, 34:21,23
- Chambres de compensation
  - Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée, 34:21,23
  - Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, 34:21, 23-4
- Industrie canadienne des valeurs mobilières et des instruments dérivés, 34:20-1

## WITNESSES AND ADVISERS

- Adams, Patricia**, Executive Director, Probe International  
Bill C-31, 23:47-50,57-60
- Addy, George N.** (Personal presentation)  
Bill C-23, 33:4-11,17-27
- Allen, T.I.A. (Thomas)**, Chairman, Accounting Standards Oversight Council  
Domestic and international financial system, 47:31-2,44-5
- Anderson, George**, President and Chief Executive Officer, Insurance Bureau of Canada  
Bill C-8, 13:15-28
- Baker, John**, Senior Vice-President, General Counsel, Air Canada  
Bill C-23, 35:4-29
- Ball, Jim**, Chairman, Insurance Brokers Association of Canada  
Bill C-8, 14:21-4
- Bannerman, Ginny**, President-Elect, Insurance Brokers Association of Canada  
Bill C-8, 14:20-1
- Baumgartner, Aldo**, Chairman and Chief Executive Officer, Wyeth-Ayerst Canada Inc.; Chairman, Board of Directors, Canada's Research-Based Pharmaceutical Companies  
Bill S-17, 4:24-5,27-8,30-4
- Beatty, Perrin**, President and CEO, Canadian Manufacturers and Exporters  
Domestic and international financial system, 24:19-38
- Bedbrook, Paul**, President and Chief Executive Officer, ING Bank of Canada  
Bill C-8, 14:36-46
- Beddoe, Clive**, Chief Executive Officer, WestJet  
Bill C-23, 34:7-20
- Benedict, Daniel**, Canadian Health Coalition  
Bill S-17, 5:22-7
- Bergeron, André**, Vice-President, Association of Canadian Airport Duty-Free Operators  
Bill C-26, 17:31-4,39-41  
Bill C-47, 45:35-7,41-2
- Bergevin, Normand**, Director, Legislation and Regulations, Legislation and Precedents Division, Office of the Superintendent of Financial Institutions  
Bill C-8, 9:18-9; 12:20-7; 16:11-2,20
- Bincoletto, Susan**, Director, Special Projects, Industry Department  
Bill S-17, 7:18-9
- Birks, Gerry**, Competition Law Officer, Competition Bureau, Industry Department  
Bill C-8, 15:24
- Blouin, René**, President-Executive Director, Association québécoise des indépendants du pétrole  
Bill C-23, 30:6-8,14,16-7,19,21-2
- Bowes, Anne**, Patent Officer, Science, Therapeutic Products Division, Health Department  
Bill S-17, 7:16

## TÉMOINS ET CONSEILLERS

- Adams, Patricia**, directrice générale, Probe International  
Projet de loi C-31, 23:47-50,57-60
- Addy, George N.** (présentation personnelle)  
Projet de loi C-23, 33:4-11,17-27
- Allen, T.I.A. (Thomas)**, président, Conseil de surveillance de la normalisation comptable  
Régime financier canadien et international, 47:31-2,44-5
- Anderson, George**, président et chef de la direction, Bureau d'assurance du Canada  
Projet de loi C-8, 13:15-28
- Baker, John**, premier vice-président, conseiller juridique général, Air Canada  
Projet de loi C-23, 35:4-29
- Ball, Jim**, président du Conseil, Association des courtiers d'assurances du Canada  
Projet de loi C-8, 14:21-4
- Bannerman, Ginny**, présidente désignée, Association des courtiers d'assurances du Canada  
Projet de loi C-8, 14:20-1
- Baumgartner, Aldo**, président et chef de direction, Wyeth-Ayerst Canada Inc.; président, Conseil d'administration, Sociétés de recherche pharmaceutique du Canada  
Projet de loi S-17, 4:24-5,27-8,30-4
- Beatty, Perrin**, président-directeur général, Manufacturiers et Exportateurs du Canada  
Régime financier canadien et international, 24:19-38
- Bedbrook, Paul**, président et chef exécutif, Banque ING du Canada  
Projet de loi C-8, 14:36-46
- Beddoe, Clive**, président-directeur général, WestJet  
Projet de loi C-23, 34:7-20
- Benedict, Daniel**, Coalition canadienne de la santé  
Projet de loi S-17, 5:22-7
- Bergeron, André**, vice-président, Association of Canadian Airport Duty-Free Operators  
Projet de loi C-47, 45:35-7,41-2  
Projet de loi C-26, 17:31-4,39-41
- Bergevin, Normand**, directeur, Législation et réglementation, Division de la législation et des précédents, Bureau du surintendant des institutions financières  
Projet de loi C-8, 9:18-9; 12:20-7; 16:11-2,20
- Bincoletto, Susan**, directrice, Projets spéciaux, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-17, 7:18-9
- Birks, Gerry**, agent supérieur du droit de la concurrence, Bureau de la concurrence, ministère de l'Industrie  
Projet de loi C-8, 15:24
- Blouin, René**, président-directeur général, Association québécoise des indépendants du pétrole  
Projet de loi C-23, 30:6-8,14,16-7,19,21-2



- Bradley, David H.**, Chief Executive Officer, Canadian Trucking Alliance  
Domestic and international financial system, 27:6-19
- Bradlow, John**, Director and Chair of the Public Policy Committee, Canadian Venture Capital Association  
Domestic and international financial system, 21:4-16
- Brown, Peggy-Anne**, Chair, Canadian Banking Ombudsman  
Bill C-8, 13:31-3
- Burrows, Bruce**, Vice-President, Public Affairs and Government Relations, Railway Association of Canada  
Domestic and international financial system, 25:5-15
- Caldwell, Thomas S.** (Personal presentation)  
Domestic and international financial system, 44:4-21
- Campbell, Terry**, Vice-President, Policy, Canadian Bankers Association  
Bill C-8, 14:6-7,9-10,13
- Caron, Gérard**, President and Chief Executive Officer and Secretary General, Ordre des comptables agréés du Québec, Canadian Institute of Chartered Accountants  
Domestic and international financial system, 47:9-10
- Carrière, Yvon**, Senior Counsel, Transition Team, Financial Transactions and Reports Analysis Centre of Canada, Finance Department  
Bill S-16, 3:12
- Chant, John**, Professor, Department of Economics, Simon Fraser University  
Bill C-8, 15:5-18
- Chapman, Peter**, Executive Director, Shareholders Association for Research and Education  
Bill S-11, 2:7-11,14,16-8
- Charette, Serge**, National President, Customs Excise Union  
Domestic and international financial system, 23:8-20
- Cherry, Paul**, Chair, Accounting Standards Board, Accounting Standards Oversight Council  
Domestic and international financial system, 47:32-44
- Clark, Douglas**, Policy Analyst, Industry Department  
Bill S-17, 7:21-2
- Collenette, Hon. David**, Minister of Transport  
Bill C-23, 37:4-29
- Collins, Dave**, President, Canadian Independent Petroleum Marketers Association  
Bill C-23, 30:8-16,18,22-3
- Conacher, Duff**, Coordinator, Canadian Community Reinvestment Coalition; Democracy Watch, Corporate Responsibility Coalition  
Bill C-8, 10:18-26  
Bill C-23, 31:34-7  
Bill S-11, 8:21-4
- Conway, Wallace**, Chief, Corporate Reorganization and Capital Gains, Finance Department  
Bill C-22, 18:24-5
- Cooper, Graham**, Senior Vice-President, Canadian Trucking Alliance  
Domestic and international financial system, 27:12-4,18
- Bowes, Anne**, agente des brevets, Sciences, Division des produits thérapeutiques, ministère de la Santé  
Projet de loi S-17, 7:16
- Bradley, David H.**, président-directeur général, Alliance canadienne du camionnage  
Régime financier canadien et international, 27:6-19
- Bradlow, John**, directeur et président du Comité sur la politique publique, Association canadienne du capital de risque  
Régime financier canadien et international, 21:4-16
- Brown, Peggy-Anne**, présidente, Ombudsman bancaire canadien  
Projet de loi C-8, 13:31-3
- Burrows, Bruce**, vice-président, Affaires publiques et relations gouvernementales, Association des chemins de fer du Canada  
Régime financier canadien et international, 25:5-15
- Caldwell, Thomas S.** (présentation personnelle)  
Régime financier canadien et international, 44:4-21
- Campbell, Terry**, vice-président, Politiques, Association des banquiers canadiens  
Projet de loi C-8, 14:6-7,9-10,13
- Caron, Gérard**, président-directeur général et secrétaire général, Ordre des comptables agréés du Québec, Institut canadien des comptables agréés  
Régime financier canadien et international, 47:9-10
- Carrière, Yvon**, avocat-conseil, Équipe de transition, Centre d'analyse des opérations et des déclarations financières du Canada, ministère des Finances  
Projet de loi S-16, 3:12
- Chant, John**, professeur, Faculté d'économie, Simon Fraser University  
Projet de loi C-8, 15:5-18
- Chapman, Peter**, directeur exécutif, Shareholders Association for Research and Education  
Projet de loi S-11, 2:7-11,14,16-8
- Charette, Serge**, président national, Union Douanes Accise  
Régime financier canadien et international, 23:8-20
- Cherry, Paul**, président, Conseil des normes comptables, Conseil de surveillance de la normalisation comptable  
Régime financier canadien et international, 47:32-44
- Clark, Douglas**, analyste de politique, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-17, 7:21-2
- Collenette, honorable David**, ministre des Transports  
Projet de loi C-23, 37:4-29
- Collins, Dave**, président, Canadian Independent Petroleum Marketers Association  
Projet de loi C-23, 30:8-16,18,22-3
- Conacher, Duff**, coordonnateur, Coalition canadienne pour le réinvestissement communautaire; Democracy Watch, Coalition pour la responsabilisation des entreprises  
Projet de loi C-8, 10:18-26  
Projet de loi C-23, 31:34-7  
Projet de loi S-11, 8:21-4
- Conway, Wallace**, chef, Réorganisation des corporations et gains en capitaux, ministère des Finances  
Projet de loi C-22, 18:24-5



**Crevier, Pierre**, President, Pétroles Crevier inc.; Member, Economic Affairs Committee, Association québécoise des indépendants du pétrole  
Bill C-23, **30**:7-8,17,19-20,22

**Cross, Eda M.**, Manager, External Affairs and Public Policy, DaimlerChrysler Canada Inc., Canadian Vehicle Manufacturers' Association  
Domestic and international financial system, **27**:39-41

**Cullen, Roy**, Parliamentary Secretary to the Minister of Finance  
Bill C-8, 9:6-11,14,16-7,19,21-2,24-7  
Bill C-13, **17**:6-14  
Bill C-22, **18**:12-4,24-5  
Bill C-26, **17**:14-21,24,26-7,29,31  
Bill S-16, **3**:8-12,15,18,21,24-5

**Cunningham, Rob**, Senior Policy Analyst, Canadian Cancer Society  
Bill C-47, **45**:44-8

**Daniels, Mark**, President, Canadian Life and Health Insurance Association  
Bill C-8, **13**:8-12

**Daoust, Fernand**, Special Adviser to the President, Solidarity Fund, Quebec Federation of Labour  
Domestic and international financial system, **25**:41-3

**Davis, Bill**, Member, Taskforce on Churches and Corporate Responsibility  
Bill S-11, **2**:5-6,13-5,17,19-20

**Davison, Doug**, Senior Vice-President, Crocus Investment Fund  
Domestic and international financial system, **22**:4-20

**Delaney, Ken**, President & CEO, First Ontario Fund, Association of Labour Sponsored Investment Funds  
Domestic and international financial system, **25**:32-4,37-9

**Denysuik, Brian W.**, President and Chief Executive Officer, TelPay, Division of CTI-ComTel Inc.  
Bill C-8, **11**:9-17

**Dickson, Julie**, Assistant Superintendent, Regulation Sector, Office of the Superintendent of Financial Institutions  
Bill C-8, **12**:16-23,26-30

**Dillon, John**, Vice-President, Legal Counsel, Canadian Council of Chief Executives  
Bill C-23, **32**:16-9,23-6

**Dodge, David**, Governor, Bank of Canada  
Domestic and international financial system, **6**:5-36; **26**:4-32; **40**:4-29

**Downing, Peter R.**, President, TG International Ltd.  
Bill C-8, **10**:26-9

**Doyle, Denzil**, Chairman of the Board, Capital Alliance Ventures Inc.  
Domestic and international financial system, **19**:4-15

**Eckert, John**, President, Canadian Venture Capital Association  
Domestic and international financial system, **21**:4-14

**Elston, Murray J.**, President, Canada's Research-Based Pharmaceutical Companies  
Bill S-17, **4**:23,28-30

**Ernewein, Brian**, Director, Tax Legislation Division, Tax Policy Branch, Finance Department  
Bill S-31, **20**:9-18

**Cooper, Graham**, vice-président principal, Alliance canadienne du camionnage  
Régime financier canadien et international, **27**:12-4,18

**Crevier, Pierre**, président, Pétroles Crevier inc.; membre du Comité des affaires économiques, Association québécoise des indépendants du pétrole  
Projet de loi C-23, **30**:7-8,17,19-20,22

**Cross, Eda M.**, directrice, Affaires étrangères et politiques publiques, DaimlerChrysler Canada Inc., Association canadienne des constructeurs de véhicules  
Régime financier canadien et international, **27**:39-41

**Cullen, Roy**, secrétaire parlementaire auprès du ministre des Finances  
Projet de loi C-8, 9:6-11,14,16-7,19,21-2,24-7  
Projet de loi C-13, **17**:6-14  
Projet de loi C-22, **18**:12-4,24-5  
Projet de loi C-26, **17**:14-21,24,26-7,29,31  
Projet de loi S-16, **3**:8-12,15,18,21,24-5

**Cunningham, Rob**, analyste principal de la politique, Société canadienne du cancer  
Projet de loi C-47, **45**:44-8

**Daniels, Mark**, président, Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes  
Projet de loi C-8, **13**:8-12

**Daoust, Fernand**, conseiller spécial auprès du président, Fonds de solidarité, Fédération des travailleurs du Québec  
Régime financier canadien et international, **25**:41-3

**Davis, Bill**, membre, Comité inter-Églises sur les responsabilités des corporations  
Projet de loi S-11, **2**:5-6,13-5,17,19-20

**Davison, Doug**, vice-président principal, Crocus Investment Fund  
Régime financier canadien et international, **22**:4-20

**Delaney, Ken**, président-directeur général, First Ontario Fund, Association des fonds d'investissement de travailleurs  
Régime financier canadien et international, **25**:32-4,37-9

**Denysuik, Brian W.**, président et chef de la direction, TelPay, Division de CTI-ComTel Inc.  
Projet de loi C-8, **11**:9-17

**Dickson, Julie**, surintendante adjointe, Secteur de la réglementation, Bureau du surintendant des institutions financières  
Projet de loi C-8, **12**:16-23,26-30

**Dillon, John**, vice-président, conseiller juridique, Conseil canadien des chefs d'entreprise  
Projet de loi C-23, **32**:16-9,23-6

**Dodge, David**, gouverneur, Banque du Canada  
Régime financier canadien et international, **6**:5-36; **26**:4-32; **40**:4-29

**Downing, Peter R.**, président, TG International Ltd.  
Projet de loi C-8, **10**:26-9

**Doyle, Denzil**, président du Conseil d'administration, Capital Alliance Ventures Inc.  
Régime financier canadien et international, **19**:4-15

**Eckert, John**, président, Association canadienne du capital de risque  
Régime financier canadien et international, **21**:4-14

- Everson, Warren**, Vice-President, Policy and Strategic Planning, Air Transport Association of Canada  
Domestic and international financial system, **27:19-23,28-9**
- Fane, Gary**, Director, Transportation, Canadian Auto Workers  
Bill C-23, **36:4-8,14-9,21**
- Favreau, Michel**, Senior Vice-President, Chief Clearing Officer, Bourse de Montréal  
Bill C-23, **34:25-6**
- Fonberg, Robert**, Deputy Secretary to the Cabinet, Plans and Consultation, Privy Council Office  
Domestic and international financial system, **29:6-14**
- Gaa, James**, Professor of Accounting, Department of Accounting and Management Information Systems, University of Alberta, Certified General Accountants Association  
Domestic and international financial system, **44:30-3**
- Gallant, José**, Vice-President, Finance and Chief Financial Officer, CS Coop, Community Financial Services  
Bill C-8, **10:9,11**
- Garcia, Claude**, Chairman, Canadian Life and Health Insurance Association; President, Canadian Operations, Standard Life Assurance Company  
Bill C-8, **13:5-12**
- Giarrusso, Giovanni**, Senior Executive Vice-President, Corporate Affairs, Bourse de Montréal  
Bill C-23, **34:24**
- Gibson, Brian J.**, Senior Vice-President, Active Equities, Ontario Teachers' Pension Plan Board  
Domestic and international financial system, **43:28-43**
- Gill, Lee**, Director, Corporate Law Policy, Corporate Governance Branch, Industry Department  
Bill S-11, **1:13-21,23,27-9**
- Gowryluk, Glen**, Vice-President, Finance and Administration, Ceridian Canada Ltd.  
Bill C-8, **11:12-3,16-7**
- Greensmith, Peter**, President, Executive Vice-President, Market Facts of Canada Ltd., Canadian Survey Research Council  
Bill C-23, **36:38-41**
- Grover-Leblanc, Mary**, Vice-President, Corporate Reputation and External Relations, Export Development Corporation (EDC)  
Bill C-31, **23:41-2**
- Hammond, Bob**, General Manager, Canadian Payments Association  
Bill C-8, **14:27-36**
- Hebb, Tessa**, Member, Board of Directors, Social Investment Organization  
Bill S-11, **2:10-4,18**
- Hillard, Jenny**, Vice-President, Issues and Policy, Consumers' Association of Canada  
Bill C-8, **12:4-15**
- Hore, Ed**, Legal Counsel, Canadian Drug Manufacturers Association  
Bill S-17, **5:9-10,17-9,21-2**
- Houston, Donald B.**, Counsel to the Commissioner of Competition, Lawyer, Kelly Affleck Greene, Industry Department  
Bill C-23, **39:28-30**
- Elston, Murray J.**, président, Sociétés de recherche pharmaceutique du Canada  
Projet de loi S-17, **4:23,28-30**
- Ernewein, Brian**, directeur, Division de la législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances  
Projet de loi S-31, **20:9-18**
- Everson, Warren**, vice-président, Planification stratégique et politique, Association du transport aérien du Canada  
Régime financier canadien et international, **27:19-23,28-9**
- Fane, Gary**, directeur, Section des transports, Travailleurs et travailleuses canadien(ne)s de l'automobile  
Projet de loi C-23, **36:4-8,14-9,21**
- Favreau, Michel**, premier vice-président, chef de la compensation, Bourse de Montréal  
Projet de loi S-40, **34:25-6**
- Fonberg, Robert**, sous-secrétaire du Cabinet, Planification et consultation, Bureau du Conseil privé  
Régime financier canadien et international, **29:6-14**
- Gaa, James**, professeur de comptabilité, Département de comptabilité et des systèmes d'information de gestion, University of Alberta, Association des comptables généraux accrédités du Canada  
Régime financier canadien et international, **44:30-3**
- Gallant, José**, vice-présidente aux finances et directrice financière, CS Coop, Services financiers communautaires  
Projet de loi C-8, **10:9,11**
- Garcia, Claude**, président du conseil, Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes; président, Compagnie d'assurances Standard Life du Canada  
Projet de loi C-8, **13:5-12**
- Giarrusso, Giovanni**, premier vice-président, directeur général, Affaires institutionnelles, Bourse de Montréal  
Projet de loi C-23, **34:24**
- Gibson, Brian J.**, vice-président principal, Actions, Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario  
Régime financier canadien et international, **43:28-43**
- Gill, Lee**, directeur, Politique et lois commerciales, Direction générale de la régie d'entreprise, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-11, **1:13-21,23,27-9**
- Gowryluk, Glen**, vice-président, Finances et administration, Ceridian Canada Ltd.  
Projet de loi C-8, **11:12-3,16-7**
- Greensmith, Peter**, président, vice-président exécutif, Market Facts of Canada Ltd., Canadian Survey Research Council  
Projet de loi C-23, **36:38-41**
- Grover-Leblanc, Mary**, vice-présidente, Réputation de la Société et relations extérieures, Société pour l'expansion des exportations (SEE)  
Projet de loi C-31, **23:41-2**
- Hammond, Bob**, directeur général, Association canadienne des paiements  
Projet de loi C-8, **14:27-36**
- Hebb, Tessa**, membre, Conseil d'administration, Social Investment Organization  
Projet de loi S-11, **2:10-4,18**

- Hunt, Brian**, President and Chief Executive Officer, Institute of Chartered Accountants of Ontario, Canadian Institute of Chartered Accountants  
Domestic and international financial system, 47:10-1,14,27-8
- Hunter, Lawson**, Partner, Stikeman Elliott (Personal presentation)  
Bill C-23, 35:30-5,37-43,45-8
- Hutton, Susan**, Stikeman Elliott, Member, Canadian Chamber of Commerce, Competition Law & Policy Task Force  
Bill C-23, 31:7-11,14-8,21-3
- Iacurto, Francesca**, Director, Public Affairs, Insurance Brokers Association of Canada  
Bill C-8, 14:20
- Ivis, Matthew**, Policy Analyst, Canadian Chamber of Commerce, Canadian Council for International Business  
Bill C-23, 31:5-8,16-7,21-3
- Jensen, Martin H.**, Export Finance Officer, Export Financing Division, Foreign Affairs and International Trade Department  
Bill C-31, 23:24-32, 24:6-13
- Jones, Chris**, Director, Federal-Provincial Government Liaison, Railway Association of Canada  
Domestic and international financial system, 25:9-12,15
- Kaegi, Gerda**, President, Canadian Pensioners Concerned Incorporated  
Bill S-17, 5:27-31
- Kendall, Kathy**, Director, Association of Canadian Airport Duty-Free Operators  
Bill C-26, 17:34-5,38  
Bill C-47, 45:37-8,42
- Kennedy, Sheryl**, Deputy Governor, Bank of Canada  
Domestic and international financial system, 40:9,16,22-5
- Kennish, Tim**, Chair, National Competition Law Section, Canadian Bar Association  
Bill C-23, 33:11-7,24-5,27
- Keon, Jim**, President, Canadian Drug Manufacturers Association  
Bill S-17, 5:4-22
- Kieley, Geoffrey P.**, Law and Government Division, Parliamentary Research Branch, Library of Parliament  
Bill S-11, 2:9
- Knight, Bill**, President and Chief Executive Officer, Credit Union Central of Canada  
Bill C-8, 14:16-8
- Knight, Malcolm**, Senior Deputy Governor, Bank of Canada  
Domestic and international financial system, 6:13-7,23,27-30,33-4; 26:14-28; 40:8-10,13-20
- Kovacs, Paul**, Senior Vice-President of Policy and Chief Economist, Insurance Bureau of Canada  
Bill C-8, 13:22-3,25-6,28-9
- Lacombe, Gail**, President and Chief Executive Officer, Consumers' Association of Canada  
Bill C-8, 12:4,11,15
- Lalonde, Gérald**, Senior Chief, Tax Legislation Division, Finance Department  
Bill C-22, 18:15-8,20-4
- Hillard, Jenny**, vice-présidente, Problèmes et politiques, Association des consommateurs du Canada  
Projet de loi C-8, 12:4-15
- Hore, Ed**, conseiller juridique, Association canadienne des fabricants de produits pharmaceutiques  
Projet de loi S-17, 5:9-10,17-9,21-2
- Houston, Donald B.**, conseiller du commissaire à la concurrence, avocat, Bureau de la concurrence, Kelly Affleck Greene, ministère de l'Industrie  
Projet de loi C-23, 39:28-30
- Hunt, Brian**, président-directeur général, Institut des comptables agréés de l'Ontario, Institut canadien des comptables agréés  
Régime financier canadien et international, 47:10-1,14,27-8
- Hunter, Lawson**, associé, Stikeman Elliott (présentation personnelle)  
Projet de loi C-23, 35:30-5,37-43,45-8
- Hutton, Susan**, Stikeman Elliott, membre, Chambre de commerce, Groupe de travail sur le droit et la politique de la concurrence  
Projet de loi C-23, 31:7-11,14-8,21-3
- Iacurto, Francesca**, directrice, Affaires publiques, Association des courtiers d'assurances du Canada  
Projet de loi C-8, 14:20
- Ivis, Matthew**, analyste des politiques, Chambre de commerce du Canada, Conseil canadien pour le commerce international  
Projet de loi C-23, 31:5-8,16-7,21-3
- Jensen, Martin H.**, agent du financement à l'exportation, Direction du financement à l'exportation, ministère des Affaires étrangères et du Commerce international  
Projet de loi C-31, 23:24-32, 24:6-13
- Jones, Chris**, directeur, Relations gouvernementales fédérales-provinciales, Association des chemins de fer du Canada  
Régime financier canadien et international, 25:9-12,15
- Kaegi, Gerda**, présidente, Corporation canadienne des retraités intéressés  
Projet de loi S-17, 5:27-31
- Kendall, Kathy**, directrice, Association of Canadian Airport Duty-Free Operators  
Projet de loi C-26, 17:34-5,38  
Projet de loi C-47, 45:37-8,42
- Kennedy, Sheryl**, sous-gouverneure, Banque du Canada  
Régime financier canadien et international, 40:9,16,22-5
- Kennish, Tim**, président, Section nationale du droit de la concurrence, Association du Barreau canadien  
Projet de loi C-23, 33:11-7,24-5,27
- Keon, Jim**, président, Association canadienne des fabricants de produits pharmaceutiques  
Projet de loi S-17, 5:4-22
- Kieley, Geoffrey P.**, Division du droit et du gouvernement, Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement  
Projet de loi S-11, 2:9
- Knight, Bill**, président et chef de la direction, Centrale des caisses de crédit du Canada  
Projet de loi C-8, 14:16-8



- Lalonde, Richard**, Chief, Financial Crimes Section, Finance Department  
Bill S-16, **3:15-7,23-4,26-7**
- Lastewka, Walt**, Member of Parliament, Chair, Standing Committee on Industry, Science and Technology, House of Commons (Personal presentation)  
Bill C-23, **39:5-16**
- Lauber, R. Michael**, FCA, Ombudsman and Chief Executive Officer, Canadian Banking Ombudsman  
Bill C-8, **13:29-36**
- Lee, David, K.**, Patent Officer, Legal, Therapeutic Products Division, Health Department  
Bill S-17, **7:12-6**
- Legare, Marlene**, Senior Chief, Legislation policy, Sales Tax Division, Tax Policy Branch, Finance Department  
Bill C-13, **17:9-10,12-3**
- Legault, Guy**, President and Chief Operating Officer, Certified General Accountants Association  
Domestic and international financial system, **44:22-35**
- Legault, Suzanne**, Assistant Deputy Commissioner of Competition, Legislative Affairs Division, Competition Policy Branch, Competition Bureau, Industry Department  
Bill C-23, **29:34-5; 39:25-6,33**
- Lennon, Wayne**, Senior policy Analyst, Corporate Law Policy, Corporate Governance Branch, Industry Department  
Bill S-11, **1:25**
- Levi, David**, President and CEO, GrowthWorks Capital Ltd. (Working Opportunity Fund)  
Domestic and international financial system, **22:21-37**
- Macdonald, Mary**, President, Macdonald & Associates Limited  
Domestic and international financial system, **25:16-29**
- Mackay, Clifford J.**, President, Air Transport Association of Canada  
Domestic and international financial system, **27:19,23-30**
- MacMinn, Bob**, Executive Vice-President, Canadian Independent Petroleum Marketers Association  
Bill C-23, **30:5-6**
- Main, Robert**, Acting Director General, Industry Department  
Bill S-17, **7:26**
- Malone, Patricia**, Chief, Excise Act Review, Sales Tax Division, Tax Policy Branch, Finance Department  
Bill C-47, **45:26-30; 46:12-3**
- Mancini, Remo**, Corporate Vice-President, Canadian Transit Company  
Bill C-26, **17:36-9,41-3**  
Bill C-47, **45:38-43**
- Markey, Stephen**, Vice-President, Government Relations and Regulatory Affairs, Air Canada  
Bill C-23, **35:26**
- Martel, Paul**, Partner, Fasken, Martineau, duMoulin, Barristers and Solicitors, Industry Department  
Bill S-11, **1:22-5**
- McAllister, David**, Senior Competition Law Officer, Civil Matters Branch, Competition Bureau, Industry Department  
Bill C-23, **29:30,38**
- Knight, Malcolm**, premier sous-gouverneur, Banque du Canada  
Régime financier canadien et international, **6:13-7,23,27-30,33-4; 26:14-28; 40:8-10,13-20**
- Kovacs, Paul**, premier vice-président, Élaboration des politiques et économiste en chef, Bureau d'assurance du Canada  
Projet de loi C-8, **13:22-3,25-6,28-9**
- Lacombe, Gail**, présidente-directrice générale, Association des consommateurs du Canada  
Projet de loi C-8, **12:4,11,15**
- Lalonde, Gérald**, chef principal, Division de la législation de l'impôt, ministère des Finances  
Projet de loi C-22, **18:15-8,20-4**
- Lalonde, Richard**, chef, Secteur des crimes financiers, ministère des Finances  
Projet de loi S-16, **3:15-7,23-4,26-7**
- Lastewka, Walt**, député, président, Comité permanent de l'industrie des sciences et de la technologie, Chambre des communes (présentation individuelle)  
Projet de loi C-23, **39:5-16**
- Lauber, R. Michael**, FCA, ombudsman et chef de la direction, Ombudsman bancaire canadien  
Projet de loi C-8, **13:29-36**
- Lee, David, K.**, agent des brevets, Contentieux, Division des produits thérapeutiques, ministère de la Santé  
Projet de loi S-17, **7:12-6**
- Legare, Marlene**, chef principal, Politique législative, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances  
Projet de loi C-13, **17:9-10,12-3**
- Legault, Guy**, président-directeur général, Association des comptables généraux accrédités du Canada  
Régime financier canadien et international, **44:22-35**
- Legault, Suzanne**, sous-commissaire adjointe de la concurrence, Division des affaires législatives, Direction générale de la politique, Bureau de la concurrence, ministère de l'Industrie  
Projet de loi C-23, **29:34-5; 39:25-6,33**
- Lennon, Wayne**, analyste principal des politiques, Direction de la politique des lois commerciales, Direction générale de la régie d'entreprise, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-11, **1:25**
- Levi, David**, président-directeur général, GrowthWorks Capital Ltd. (Working Opportunity Fund)  
Régime financier canadien et international, **22:21-37**
- Macdonald, Mary**, présidente, Macdonald & Associates Limited  
Régime financier canadien et international, **25:16-29**
- Mackay, Clifford J.**, président, Association du transport aérien du Canada  
Régime financier canadien et international, **27:19,23-30**
- MacMinn, Bob**, vice-président exécutif, Canadian Independent Petroleum Marketers Association  
Projet de loi C-23, **30:5-6**
- Main, Robert**, directeur général par intérim, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-17, **7:26**



- McCallum, John**, Parliamentary Secretary to the Minister of Finance  
Bill S-31, 20:7-11,15
- McCool, Terry**, Vice-President of Corporate Affairs of Eli Lilly Canada Inc.; Canada's Research-Based Pharmaceutical Companies  
Bill S-17, 4:25-9,32-4
- McGlynn, Randy**, Chief Executive Officer, Ontario Teachers Insurance Plan  
Bill S-17, 7:5-12
- McGuire, Don**, Chief Financial Officer, ADP Canada  
Bill C-8, 11:12-6
- McTeague, Dan**, M.P., Vice-Chair, Standing Committee on Industry, Science and Technology (Personal presentation)  
Bill C-23, 36:26-32,34-8; 39:7-8,11,15-6
- Miller, Irving**, Senior Counsel, Justice Department  
Bill S-11, 1:20,26-7
- Morin, Marie-Lucie**, Director General, Development Policy and Planning, Foreign Affairs and International Trade Department  
Bill C-41, 28:6-10,17
- Mountain, John**, Vice-President, Investment Funds Institute of Canada  
Bill C-8, 11:4-9
- Mulder, Nick**, Principal, Global Public Affairs (Personal presentation)  
Bill C-23, 35:29-31,34-7,42-8
- Nantais, Mark A.**, President, Canadian Vehicle Manufacturers' Association  
Domestic and international financial system, 27:31-41
- Neil, Maria**, Convenor of Economics, National Council of Women of Canada  
Bill C-8, 14:46-52
- Normand, Denis**, Senior Chief, Payments Financial Sector Division, Financial Sector Policy, Finance Department  
Bill S-40, 34:20-4,27
- Nygren, Wayne**, President and Chief Executive Officer, Credit Union Central of Canada of British Columbia  
Bill C-8, 14:15-6,18-9
- O'Brien, Pat**, Parliamentary Secretary to the Minister for International Trade  
Bill C-31, 23:20-4,27-32
- Onuoha, Emechete**, Vice-President, Corporate Strategy, Canadian Commercial Corporation  
Bill C-41, 28:24,27
- Ouellet, Barbara**, Director, Homecare and Pharmaceutical, Health Department  
Bill S-17, 7:16-8
- Owens, Richard C.** (Personal presentation)  
Bill C-31, 23:53-6
- Parschin-Rybkina, Tamara**, Coordinator, Legal Services and Corporate Secretary, Canadian Commercial Corporation  
Bill C-41, 28:27
- Patriquin, Douglas**, President, Canadian Commercial Corporation  
Bill C-41, 28:11-24,26-7,29
- Malone, Patricia**, chef, Révision de la Loi sur l'accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances  
Projet de loi C-47, 45:26-30; 46:12-3
- Mancini, Remo**, premier vice-président, Canadian Transit Company, Association of Canadian Airport Duty-Free Operators  
Projet de loi C-26, 17:36-9,41-3  
Projet de loi C-47, 45:38-43
- Markey, Stephen**, vice-président, Relations gouvernementales et Affaires réglementaires, Air Canada  
Projet de loi C-23, 35:26
- Martel, Paul**, associé, Fasken, Martineau, duMoulin, avocats, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-11, 1:22-5
- McAllister, David**, conseiller juridique principal du droit de la concurrence, Direction générale des affaires civiles, Bureau de la concurrence, ministère de l'Industrie  
Projet de loi C-23, 29:30,38
- McCallum, John**, secrétaire parlementaire auprès du ministre des Finances  
Projet de loi S-31, 20:7-11,15
- McCool, Terry**, vice-président des affaires générales de Eli Lilly Canada Inc.; Sociétés de recherche pharmaceutique du Canada  
Projet de loi S-17, 4:25-9,32-4
- McGlynn, Randy**, président-directeur général, Régime d'assurance des enseignantes et des enseignants de l'Ontario  
Projet de loi S-17, 7:5-12
- McGuire, Don**, directeur des finances, ADP Canada  
Projet de loi C-8, 11:12-6
- McTeague, Dan**, député, vice-président, Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie (présentation personnelle)  
Projet de loi C-23, 36:26-32,34-8; 39:7-8,11,15-6
- Miller, Irving**, avocat-conseil, ministère de la Justice  
Projet de loi S-11, 1:20,26-7
- Morin, Marie-Lucie**, directrice générale, Développement du commerce international, Politique et planification, ministère des Affaires étrangères et du Commerce international  
Projet de loi C-41, 28:6-10,17
- Mountain, John**, vice-président, Institut des fonds d'investissement du Canada  
Projet de loi C-8, 11:4-9
- Mulder, Nick**, directeur, Global Public Affairs (présentation personnelle)  
Projet de loi C-23, 35:29-31,34-7,42-8
- Nantais, Mark A.**, président, Association canadienne des constructeurs de véhicules  
Régime financier canadien et international, 27:31-41
- Neil, Maria**, responsable des questions économiques, Conseil national des femmes du Canada  
Projet de loi C-8, 14:46-52
- Normand, Denis**, chef principal, Paiements, Division du secteur financier, Direction de la politique du secteur financier, ministère des Finances  
Projet de loi S-40, 34:20-4,27

- Patterson, Dale**, Executive Director, Association of Labour Sponsored Investment Funds  
Domestic and international financial system, **25:29-33**
- Pedersen, Mike**, Chairman, Canadian Bankers Association; Senior Executive Vice-President, Retail and Small Business Banking  
Canadian Imperial Bank of Commerce  
Bill C-8, **14:5-6,11,13-5**
- Perez, Alain**, President, Canadian Petroleum Products Institute  
Bill C-23, **32:19-22**
- Peterson, Hon. Jim**, Secretary of State (International Financial Institutions)  
Bill C-8, **16:7-11,13-29**
- Piché, André**, Senior Policy Analyst, National Affairs, Ottawa, Canadian Federation of Independent Business  
Bill C-23, **31:12-5,18-9**
- Podmore, Bill**, President, Insurance Consumers Group  
Bill C-8, **13:12-5**
- Potvin, Lise**, Senior Chief, Employment and Investment, Finance Department  
Bill C-22, **18:18,22**
- Protti, Raymond J.**, President and Chief Executive Officer, Canadian Bankers Association  
Bill C-8, **14:6-12,14**
- Prud'homme, Maurice**, Group Vice-President, Partnerships, Solidarity Fund, Quebec Federation of Labour  
Domestic and international financial system, **25:43-6**
- Revil, Émilie**, Coordinator, NGO Working Group on the Export Development Corporation, Halifax Initiative  
Bill C-31, **23:50-3**
- Rheame, Gilles**, Vice-President, Conference Board of Canada  
Domestic and international financial system, **24:15-9,25-6,29-32,35**
- Robert, Denis**, Clerk of the Committee  
Bill C-47, **46:15-6**  
Bill S-17, **8:36**  
Budgets, 2001-02, **9:29**  
Organization meeting, **1:10**
- Roberts, Faye**, Manager, Government Relations, General Motors of Canada Limited, Canadian Vehicle Manufacturers' Association  
Domestic and international financial system, **27:36-8**
- Robertson, Ronald N.**, Chairman of the Board, Canada Deposit Insurance Corporation  
Bill C-8, **15:31-5,37-43**
- Robson, Wayne**, Deputy Director, Export Financing Division, Foreign Affairs and International Trade Department  
Bill C-41, **28:10-1,28-9**
- Rock, Hon. Allan**, Minister of Industry  
Bill C-23, **38:4-19**
- Rosen, L.S. (Al)**, President, Rosen & Associates Limited  
Domestic and international financial system, **42:4-25**
- Ross, C. William**, President, Canadian Vintners Association  
Bill C-47, **46:6-13**
- Nygren, Wayne**, président et chef de la direction, Centrale des caisses de crédit du Canada de la Colombie-Britannique  
Projet de loi C-8, **14:15-6,18-9**
- O'Brien, Pat**, secrétaire parlementaire du ministre du Commerce international  
Projet de loi C-31, **23:20-4,27-32**
- Onuoha, Emechete**, vice-président, Planification stratégique, Corporation commerciale canadienne  
Projet de loi C-41, **28:24,27**
- Ouellet, Barbara**, directrice, Soins à domicile et produits pharmaceutiques, ministère de la Santé  
Projet de loi S-17, **7:16-8**
- Owens, Richard C.** (présentation personnelle)  
Projet de loi C-31, **23:53-6**
- Parschin-Rybkin, Tamara**, coordonnatrice, Services juridiques et secrétaire générale, Corporation commerciale canadienne  
Projet de loi C-41, **28:27**
- Patriquin, Douglas**, président, Corporation commerciale canadienne  
Projet de loi C-41, **28:11-24,26-7,29**
- Patterson, Dale**, directeur exécutif, Association des fonds d'investissement de travailleurs  
Régime financier canadien et international, **25:29-33**
- Pedersen, Mike**, président du Conseil exécutif, Association des banquiers canadiens; premier vice-président à la Direction Opérations bancaires-détails et PME, Banque CIBC  
Projet de loi C-8, **14:5-6,11,13-5**
- Perez, Alain**, président, Institut canadien des produits pétroliers  
Projet de loi C-23, **32:19-22**
- Peterson, honorable Jim**, secrétaire d'État (Institutions financières internationales)  
Projet de loi C-8, **16:7-11,13-29**
- Piché, André**, analyste principal des politiques, Affaires nationales, Ottawa, Fédération canadienne de l'entreprise indépendante  
Projet de loi C-23, **31:12-5,18-9**
- Podmore, Bill**, président, Regroupement des consommateurs d'assurance  
Projet de loi C-8, **13:12-5**
- Potvin, Lise**, chef principale, Emploi et investissement, ministère des Finances  
Projet de loi C-22, **18:18,22**
- Protti, Raymond J.**, président et chef de direction, Association des banquiers canadiens  
Projet de loi C-8, **14:6-12,14**
- Prud'homme, Maurice**, vice-président de groupe aux participations, Fonds de solidarité, Fédération des travailleurs du Québec  
Régime financier canadien et international, **25:43-6**
- Revil, Émilie**, coordonnatrice, Groupe de travail des ONG sur la Société pour l'expansion des exportations, Initiative d'Halifax  
Projet de loi C-31, **23:50-3**
- Rheame, Gilles**, vice-président, Conference Board du Canada  
Régime financier canadien et international, **24:15-9,25-6,29-32,35**

**Ross, Gilles**, Senior Vice-President, Legal Services, and Secretary,  
Export Development Corporation (EDC)  
Bill C-31, 23:36-9,43-4,47; 24:9-10

**Russell, Robert S.**, Borden Ladner Gervais LLP (Personal presentation)  
Bill C-23, 34:27-37

**Sabourin, Jean Pierre**, President and Chief Executive Officer, Canada  
Deposit Insurance Corporation  
Bill C-8, 15:38-9,41-3

**Saint-Pierre, Guy L.**, Senior Vice-President, Insurance and Risk  
Assessment, Canada Deposit Insurance Corporation  
Bill C-8, 15:37-9

**Salembier, Gerry**, Director, Financial Institutions Division, Financial  
Sector Policy Branch, Finance Department  
Bill C-8, 9:14-5

**Sanderson, Margaret F.**, Vice-President, Charles River Associates  
(Personal presentation)  
Bill C-23, 36:22-6,32-5

**Sankoff, Peter**, Counsel, Human Rights Law Section, Justice Department  
Bill S-16, 3:13-4,19-22,24-6

**Senecal, David**, Tax Policy Officer, Tax Treaties Section, Tax Legislation  
Division, Tax Policy Branch, Finance Department  
Bill S-31, 20:15,17

**Seveny, Gary**, President and Chief Executive Officer, CS Coop,  
Community Financial Services  
Bill C-8, 10:5-11

**Shea, Andrew**, Policy Analyst, Conference Board of Canada  
Domestic and international financial system, 24:16-8,27,39

**Siegel, Eric**, Executive Vice-President, Medium and Long-Term Financial  
Services, Export Development Corporation (EDC)  
Bill C-31, 23:32-47

**Smith, David**, President and Chief Executive Officer, Canadian Institute  
of Chartered Accountants  
Domestic and international financial system, 47:4-31

**Smith, Patricia M.**, Deputy Director, Policy, Liaison, Compliance and  
Public Affairs, Financial Transactions and Reports Analysis Centre of  
Canada, Finance Department  
Bill S-16, 3:14-5,17-8,21-3,26-7

**Soo, Richard S.**, Member, Taskforce on Churches and Corporate  
Responsibility  
Bill S-11, 2:4-5,15-9

**Stanford, Jim**, Economist, Canadian Auto Workers  
Bill C-23, 36:8-14,17-21

**Stiller, Calvin**, CEO, Canadian Medical Discoveries Fund Inc.,  
Association of Labour Sponsored Investment Funds  
Domestic and international financial system, 25:31-40

**Stymiest, Barbara**, Chief Executive Officer, TSX Group  
Domestic and international financial system, 45:6-21

**Sulzenko, Andrei**, Assistant Deputy Minister, Industry Department  
Bill S-17, 4:13,22

**Sutherland-Brown, Rob**, Senior Counsel, Industry Department  
Bill S-17, 4:14-20; 7:19-25; 8:30-1

**Robert, Denis**, greffier du Comité  
Budgets 2001-2002, 9:29  
Projet de loi C-47, 46:15-6  
Projet de loi S-17, 8:36  
Réunion d'organisation, 1:10

**Roberts, Faye**, directrice, Relations gouvernementales, General Motors  
du Canada limitée, Association canadienne des constructeurs de  
véhicules  
Régime financier canadien et international, 27:36-8

**Robertson, Ronald N.**, président, Conseil d'administration, Société  
d'assurance-dépôts du Canada  
Projet de loi C-8, 15:31-5,37-43

**Robson, Wayne**, directeur adjoint, Direction du financement à  
l'exportation, ministère des Affaires étrangères et du Commerce  
international  
Projet de loi C-41, 28:10-1,28-9

**Rock, honorable Allan**, ministre de l'Industrie  
Projet de loi C-23, 38:4-19

**Rosen, L.S. (Al)**, président, Rosen & Associates Limited  
Régime financier canadien et international, 42:4-25

**Ross, C. William**, président, Canadian Vintners Association  
Projet de loi C-47, 46:6-13

**Ross, Gilles**, premier vice-président, Services juridiques, et secrétaire,  
Société pour l'expansion des exportations (SEE)  
Projet de loi C-31, 23:36-9,43-4,47; 24:9-10

**Russell, Robert S.**, Borden Ladner Gervais LLP (présentation  
personnelle)  
Projet de loi C-23, 34:27-37

**Sabourin, Jean Pierre**, président et chef de la direction, Société  
d'assurance-dépôts du Canada  
Projet de loi C-8, 15:38-9,41-3

**Saint-Pierre, Guy L.**, vice-président principal, Assurance et évaluation du  
risque, Société d'assurance-dépôts du Canada  
Projet de loi C-8, 15:37-9

**Salembier, Gerry**, directeur, Division des institutions financières,  
Direction de la politique de secteur financier, ministère des Finances  
Projet de loi C-8, 9:14-5

**Sanderson, Margaret F.**, vice-présidente, Charles River Association  
(présentation personnelle)  
Projet de loi c-23, 36:22-6,32-5

**Sankoff, Peter**, avocat, Section des droits de la personne, ministère de la  
Justice  
Projet de loi S-16, 3:13-4,19-22,24-6

**Senecal, David**, agent principal, Conventions fiscales, Division de la  
législation de l'impôt, Direction de la politique de l'impôt, ministère  
des Finances  
Projet de loi S-31, 20:15,17

**Seveny, Gary**, président et chef de la direction, CS Coop, Services  
financiers communautaires  
Projet de loi C-8, 10:5-11

**Shea, Andrew**, analyste des politiques, Conference Board du Canada  
Régime financier canadien et international, 24:16-8,27,39



**Swedlove, Frank**, General Director, Financial Sector Policy Branch, Finance Department  
Bill C-8, 9:8-9,11-8,20-3,27-8; 16:12,15

**Taller, Martin**, Board Member, Association of Canada Travel Agents (Ontario)  
Bill C-23, 32:4-16

**Thomson, Tamra**, Director, Legislation and Law Reform, Canadian Bar Association  
Bill C-23, 33:11

**Thoppil, Paul**, Vice-President, Risks and Financial Services, Canadian Commercial Corporation  
Bill C-41, 28:23,25-6

**Thornton, Daniel B.** (Personal presentation)  
Domestic and international financial system, 43:4-28

**Tobin, Hon. Brian**, Minister of Industry  
Bill S-17, 4:6-23

**Versailles, Guy**, Vice-President, Communications, Marketing and Public Relations, Solidarity Fund, Quebec Federation of Labour  
Domestic and international financial system, 25:44

**von Finckenstein, Konrad**, Commissioner of Competition, Competition Bureau, Industry Department  
Bill C-8, 15:18-31  
Bill C-23, 29:15-41; 39:17-29,31-5

**Wackley, Don**, Co-Chair, Ontario Society Coalition of Senior Citizen's Organizations  
Bill S-17, 5:31

**Wainwright-Kemdirim, Georgina**, Export Financing Division, Foreign Affairs and International Trade Department  
Bill C-41, 28:10-1

**Weist, Robert**, Director, Compliance Branch, Corporations Directorate, Industry Department  
Bill S-11, 1:19-25

**Wessels, Veronica**, Acting Senior Project Leader, Corporate Law Policy, Corporate Governance Branch, Industry Department  
Bill S-11, 1:19

**Whyte, Garth**, Senior Vice-President, National Affairs, Canadian Federation of Independent Business  
Bill C-23, 31:11-2,14-5,18-20,23

**Wilfert, Byron**, Parliamentary Secretary to the Minister of Finance  
Bill C-47, 45:21-34

**Willis, Brian**, Senior Chief, Excise Act, Sales Tax Division, Tax Policy Branch, Finance Department  
Bill C-26, 17:18-31  
Bill C-47, 45:25,33-4,40-1

**Wilson, Ian E.**, National Archivist, National Archives of Canada  
Bill S-16, 3:5-8

**Wong, Stanley**, Davis & Company (Personal presentation)  
Bill C-23, 31:24-34

**Woolford, Peter**, Vice-President, Policy Analysis and Government Relations, Retail Council of Canada  
Bill C-8, 14:24-7

**Siegel, Eric**, vice-président directeur, Services financiers à moyen et à long termes, Société pour l'expansion des exportations (SEE)  
Projet de loi C-31, 23:32-47

**Smith, David**, président-directeur général, Institut canadien des comptables agréés  
Régime financier canadien et international, 47:4-31

**Smith, Patricia M.**, directrice adjointe, Politiques, liaison et conformité, Centre d'analyse des opérations et des déclarations financières du Canada, ministère des Finances  
Projet de loi S-16, 3:14-5,17-8,21-3,26-7

**Soo, Richard S.**, membre, Comité inter-Églises sur les responsabilités des corporations

**Stanford, Jim**, économiste, Travailleurs et travailleuses canadien(ne)s de l'automobile  
Projet de loi C-23, 36:8-14,17-21  
Projet de loi S-11, 2:4-5,15-9

**Stiller, Calvin**, président-directeur général, Canadian Medical Discoveries Fund Inc., Association des fonds d'investissement de travailleurs  
Régime financier canadien et international, 25:31-40

**Stymiest, Barbara**, chef de la direction, Groupe TSX  
Régime financier canadien et international, 45:6-21

**Sulzenko, Andrei**, sous-ministre adjoint, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-17, 4:13,22

**Sutherland-Brown, Rob**, avocat principal, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-17, 4:14-20; 7:19-25; 8:30-1

**Swedlove, Frank**, directeur général, Direction de la politique du secteur financier, ministère des Finances  
Projet de loi C-8, 9:8-9,11-8,20-3,27-8; 16:12,15

**Taller, Martin**, membre du conseil, Association canadienne des agents (Ontario)  
Projet de loi C-23, 32:4-16

**Thomson, Tamra**, directrice, Législation et réforme du droit, Association du Barreau canadien  
Projet de loi C-23, 33:11

**Thoppil, Paul**, vice-président, Risques et services financiers, Corporation commerciale canadienne  
Projet de loi C-41, 28:23,25-6

**Thornton, Daniel B.** (présentation personnelle)  
Régime financier canadien et international, 43:4-28

**Tobin, honorable Brian**, Ministre de l'Industrie  
Projet de loi S-17, 4:6-23

**Versailles, Guy**, vice-président, Communications, marketing et relations publiques, Fonds de solidarité, Fédération des travailleurs du Québec  
Régime financier canadien et international, 25:44

**von Finckenstein, Konrad**, commissaire à la concurrence, Bureau de la concurrence, ministère de l'Industrie  
Projet de loi C-8, 15:18-31  
Projet de loi C-23, 29:15-41; 39:17-29,31-5

**Wackley, Don**, coprésident, Ontario Society Coalition of Senior Citizen's Organizations  
Projet de loi S-17, 5:31



**Wyatt, Doug**, General Counsel, General Legal Services, Finance Department  
Bill S-40, **34**:22,26-7

**Zafar, Said**, Chairman, Committee on Islamic Financial Institutions, Canada  
Bill C-8, **10**:12-8

**Wainwright-Kemdirim, Georgina**, Direction du financement à l'exportation, ministère des Affaires étrangères et du Commerce international  
Projet de loi C-41, **28**:10-1

**Weist, Robert**, directeur, Direction de la conformité, Direction générale des corporations, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-11, **1**:19-25

**Wessels, Veronica**, agente principale intérimaire de projet, Politique des lois commerciales, Direction générale de la régie d'entreprise, ministère de l'Industrie  
Projet de loi S-11, **1**:19

**Whyte, Garth**, premier vice-président, Affaires nationales, Fédération canadienne de l'entreprise indépendante  
Projet de loi C-23, **31**:11-2,14-5,18-20,23

**Wilfert, Byron**, secrétaire parlementaire du ministre des Finances  
Projet de loi C-47, **45**:21-34

**Willis, Brian**, chef principal, Loi sur l'accise, Division de la taxe de vente, Direction de la politique de l'impôt, ministère des Finances  
Projet de loi C-26, **17**:18-31  
Projet de loi C-47, **45**:25,33-4,40-1

**Wilson, Ian E.**, archiviste national, Archives nationales du Canada  
Projet de loi S-16, **3**:5-8

**Wong, Stanley**, Davis & Company (présentation personnelle)  
Projet de loi C-23, **31**:24-34

**Woolford, Peter**, vice-président, Analyse des politiques et relations gouvernementales, Conseil canadien du commerce de détail  
Projet de loi C-8, **14**:24-7

**Wyatt, Doug**, avocat général, Services juridiques généraux, ministère des Finances  
Projet de loi S-40, **34**:22,26-7

**Zafar, Said**, président, Committee on Islamic Financial Institutions, Canada  
Projet de loi C-8, **10**:12-8



*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Communication Canada – Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,*  
*retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9



Available from:  
Communication Canada – Canadian Government Publishing  
Ottawa, Ontario K1A 0S9

En vente:  
Communication Canada – Édition  
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

6005











